

广田股份 (002482)

建筑装饰/建筑建材

发布时间: 2012-10-26

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

增速符合预期, 现金回款需要加强

报告摘要:

公司公告 2012 年三季报, 报告期内实现营业收入 440425.99 万元, 同比增长 18.32%, 实现归属于上市公司股东的净利润 22647.01 万元, 同比增长 15.44%, 实现每股收益 0.44 元, 同比增长 15.79%。

据测算, 三季度单季实现营业收入 190155.57 万元, 同比增长 45.34%, 环比增长 23.13%, 实现归属于上市公司股东的净利润为 8861.95 万元, 同比增长 46.19%, 环比减少 3.02%, 实现每股收益 0.17 元, 同比增长 41.67%, 环比基本持平。三季度毛利率环比有所下滑。前三季度毛利率为 14.72%, 同比提升 0.95 个百分点, 三季度单季毛利率为 13.79%, 同比提升 0.26 个百分点, 环比降低 2.42 个百分点。

报告期内, 销售费用 6707.96 万元, 同比增长 117.03%, 主要是公司加大市场拓展力度, 管理费用 8193.13 万元, 同比增长 40.07%, 主要是公司经营规模扩大及本年前三个季度股权激励的股份支付导致管理费用相应增加所致, 财务费用-1341.08 万元, 同比增长 31.36%, 主要是贷款利息支出增加所致。整体期间费用率为 3.08%, 同比增加 1.21 个百分点。前三季度净利率为 5.14%, 同比下降 0.13 个百分点。

公司前三季度每股经营活动产生的现金流净额为-1.61 元, 较去年同期下降 0.26 元, 主要原因: 1、公司收汇票较去年同期增长较快及宏观政策调控导致公司工程款回收速度减缓, 我们从应收账款周转率下降较多可以看出; 2、今年新开工项目增多, 导致前期投入成本、费用快速增长。

盈利预测及投资评级。公司前三季度完成华南建筑装饰和深圳方特装饰股权收购, 目前公司还有超募资金 7 亿多元, 未来对于公司业务并购、区域扩张和内部管理提升具有重大意义。我们维持公司 2012 年、2013 年、2014 年每股收益为 0.71 元、0.99 元、1.43 元, 目前股价对应 PE 分别为 25x、18x、13x, 我们中长期对装饰行业和公司的业务发展模式仍具信心, 维持公司“推荐”评级。

风险提示: 房地产调控超预期; 订单执行低于预期; 现金回款风险。

股票数据

2012/10/25

收盘价(元)	18.01
12个月股价区间(元)	14.91~28.30
总市值(百万元)	9,221
总股本(百万股)	512
A股(百万股)	512
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	0%	30%
相对收益	3%	3%	43%

相关报告

《二季度经营状况回暖, 区域扩张效果渐显》

2012-8-16

证券分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550511020012
(021)20361170 xiewj@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	4198	5410	6535	8195	10770
(+/-)%	118.86%	28.88%	20.78%	25.40%	31.42%
归属母公司净利润	214	281	365	505	730
(+/-)%	111.29%	31.11%	30.02%	38.26%	44.48%
每股收益(元)	1.34	0.88	0.71	0.99	1.43
市盈率	14	21	26	19	13
市净率	1	2	3	2	2
净资产收益率(%)	8.53%	10.17%	11.00%	13.20%	16.02%
股息收益率(%)	0.24%	0.42%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	160	320	512	512	512

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）					现金流量表（百万元）				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	1737	1705	1642	2611	净利润	281	365	505	730
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	104	123	128	159
应收款项	2493	4046	3940	3960	折旧及摊销	11	14	30	47
存货	359	568	625	671	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	84	89	96	财务费用	-26	5	0	0
流动资产合计	5151	6311	6146	7167	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-826	-846	-51	46
长期投资净额	9	18	29	42	其他	0	211	5	13
固定资产	50	120	240	340	经营活动净现金流量	-484	-325	617	991
无形资产	38	36	34	33	投资活动净现金流量	65	-322	-280	-172
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	92	615	-400	150
非流动资产合计	200	497	738	855	企业自由现金流	-1084	-237	435	938
资产总计	5351	6808	6885	8022					
短期借款	130	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	1959	2043	1895	1987		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	43	131	148	172	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	750	350	500	每股收益（元）	0.88	0.71	0.99	1.43
流动负债合计	2587	3673	3247	3651	每股净资产（元）	8.64	6.49	7.47	8.90
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量（元）	-1.51	-0.64	1.20	1.93
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	0	6	4	7	营业收入增长率	28.88%	20.78%	25.40%	31.42%
负债合计	2587	3679	3251	3658	净利润增长率	31.11%	30.02%	38.26%	44.48%
归属于母公司股东权益合计	2764	3321	3826	4556	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	14.44%	15.46%	15.62%	15.82%
负债和股东权益总计	5351	7000	7077	8214	净利率	5.19%	5.59%	6.16%	6.78%
					运营效率指标				
利润表（百万元）					应收账款周转率（次）	118.86	200.00	150.00	110.00
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率（次）	40.22	25.00	22.00	18.00
营业收入	5410	6535	8195	10770	偿债能力指标				
营业成本	4629	5525	6915	9066	资产负债率	48.35%	52.56%	45.93%	44.53%
营业税金及附加	185	222	278	366	流动比率	1.99	1.72	1.89	1.96
资产减值损失	104	123	128	159	速动比率	1.81	1.58	1.72	1.79
销售费用	63	98	107	118	费用率指标				
管理费用	87	111	131	129	销售费用率	1.16%	1.50%	1.30%	1.10%
财务费用	-28	-23	-27	-26	管理费用率	1.60%	1.70%	1.60%	1.20%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-0.51%	-0.35%	-0.33%	-0.24%
投资净收益	0	0	0	0	分红指标				
营业利润	370	479	662	958	分红比例				
营业外收支净额	0	2	2	2	股息收益率	0.42%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	370	481	664	960	估值指标				
所得税	89	115	159	230	P/E（倍）	21	26	19	13
净利润	281	365	505	730	P/B（倍）	2	3	2	2
归属于母公司净利润	281	365	505	730	P/S（倍）	1	1	1	1
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	10.17%	11.00%	13.20%	16.02%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760