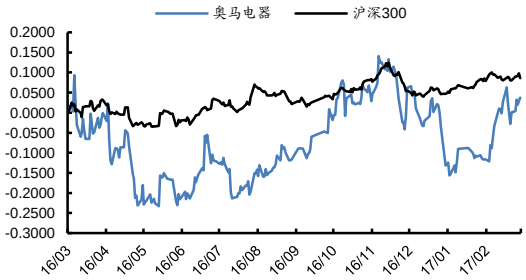
研究所
证券分析师： 孔令峰
S0350512090003
010-68366838
证券分析师： 宝幼琛
S0350517010002
baoyc@ghzq.com
联系人 ： 刘浩
S0350116040007
liuh02@ghzq.com.cn

业绩增势良好，互金发力未来

——奥马电器（002668）年报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
奥马电器	17.4	-2.3	14.1
沪深 300	0.7	3.0	8.6

市场数据	2017/03/19
当前价格（元）	75.12
52 周价格区间（元）	53.37 - 85.49
总市值（百万）	17048.76
流通市值（百万）	10114.21
总股本（万股）	22695.37
流通股（万股）	13464.08
日均成交额（百万）	154.16
近一月换手（%）	47.44

相关报告

《奥马电器（002668）事件点评：定增助力互金深化创新》——2016-12-20

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

事件：

公司发布年报，2016 年公司收入 50.4 亿元，同比增长 7.2%，归母净利润为 2.98 亿元，同比增长 11.6%。利润分配预案：每 10 股派发现金红利 2.50 元（含税），送红股 10 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 18 股。

投资要点：

- **冰箱业务毛利率提升增厚净利润。**冰箱业务实现收入 47.2 亿元，同比增长 0.46%，归母净利润 3.3 亿元，公司通过深耕渠道、提升公司产品制造力、优化产品结构等措施带来毛利率的上升，毛利率较上年提高 4.06pct 至 29.42%。

- **互金业务超额完成承诺净利润。**互金业务子公司（持股 51%）中融金收入 2.95 亿元，同比增长 150%，净利润 1.6 亿元，归母净利润 7329 万元。超出承诺实现净利润。子公司钱包金服归母净利润-6260 万元，主要在研发方面支出 2.2 亿元，同比增长 32.28%。预先投入建设“基于商业通用的数据管理信息系统建设”、“智能 POS 项目”。此外激励成本为 4226 万元。

- **围绕“场景、牌照、技术”开拓互金未来。**2017 年“钱包生活”通过地推智能 POS，打造自己的商户和消费者高频交易场景，粘性更强，持续性更好，壁垒更高，风控更佳，消费金融业务变现可期。“乾坤好车”加速发展汽车金融相关业务。目前已获得互联网小贷牌照，积极申请或布局 AMC、银行、保险、基金等业务牌照。定增完成 19 亿元投入新一代金融科技平台建设，围绕中小银行信贷资源积极整合。2017 年互金业务有望取得积极进展。

- **盈利预测和投资评级：维持买入评级。**预计 2017-2019 年净利润为 4.40 亿、5.45 亿、7.37 亿， EPS 为 1.94、2.40、3.24 元，对应当前股价 PE 为 39、31、23 倍。

- **风险提示：**冰箱业务市场竞争激烈的风险，互金业务发展不及预期，互

金政策风险。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入（百万元）	5041	5814	6711	7889
增长率(%)	7%	15%	15%	18%
净利润（百万元）	298	440	545	737
增长率(%)	12%	48%	24%	35%
摊薄每股收益（元）	1.80	1.94	2.40	3.24
ROE(%)	13.45%	15.80%	15.60%	16.59%

资料来源：公司数据、国海证券研究所

表 1：奥马电器盈利预测表

证券代码:	002668.SZ		股价:	75.12	投资评级:	买入		日期:	2017/03/19
财务指标	**2016**	**2017E**	**2018E**	**2019E**	**每股指标与估值**	**2016**	**2017E**	**2018E**	**2019E**
盈利能力					**每股指标**				
ROE	13%	16%	16%	17%	EPS	1.80	1.94	2.40	3.24
毛利率	33%	36%	37%	37%	BVPS	12.40	10.95	13.35	16.59
期间费率	23%	24%	25%	24%	**估值**				
销售净利率	6%	8%	8%	9%	P/E	62.51	38.80	31.36	23.16
成长能力					P/B	6.06	6.86	5.63	4.53
收入增长率	7%	15%	15%	18%	P/S	2.46	2.94	2.54	2.16
利润增长率	12%	48%	24%	35%					
营运能力					**利润表（百万元）**	**2016**	**2017E**	**2018E**	**2019E**
总资产周转率	0.95	0.95	0.93	0.93	**营业收入**	**5041**	**5814**	**6711**	**7889**
应收账款周转率	6.13	6.13	6.13	6.13	营业成本	3390	3720	4247	4946
存货周转率	4.49	4.49	4.49	4.49	营业税金及附加	29	33	38	45
偿债能力					销售费用	632	759	876	990
资产负债率	58%	54%	51%	48%	管理费用	523	633	731	819
流动比	1.24	1.47	1.67	1.89	财务费用	(18)	20	6	(10)
速动比	0.95	1.18	1.37	1.58	其他费用/（-收入）	(51)	0	0	0
					营业利润	**434**	**649**	**812**	**1099**
资产负债表（百万元）	**2016**	**2017E**	**2018E**	**2019E**	营业外净收支	16	16	11	16
现金及现金等价物	1581	2261	3175	4246	**利润总额**	**451**	**666**	**824**	**1116**
应收款项	823	949	1095	1288	所得税费用	65	96	119	161
存货净额	756	837	955	1113	**净利润**	386	570	705	954
其他流动资产	143	164	189	221	少数股东损益	88	129	160	217
流动资产合计	**3302**	**4205**	**5409**	**6862**	**归属于母公司净利润**	**298**	**440**	**545**	**737**
固定资产	1084	948	830	726					
在建工程	0	0	0	0	**现金流量表（百万元）**	**2016**	**2017E**	**2018E**	**2019E**
无形资产及其他	65	65	59	53	**经营活动现金流**	**653**	**810**	**1075**	**1289**
长期股权投资	203	203	203	203	净利润	386	570	705	954
资产总计	**5335**	**6102**	**7181**	**8525**	少数股东权益	88	129	160	217
短期借款	465	465	465	465	折旧摊销	105	142	125	110
应付款项	1618	1792	2046	2383	公允价值变动	24	0	0	0
预收帐款	157	181	301	354	营运资金变动	51	(31)	85	8
其他流动负债	427	427	427	427	**投资活动现金流**	**(82)**	**135**	**119**	**104**
流动负债合计	**2667**	**2865**	**3239**	**3629**	资本支出	(25)	135	119	104
长期借款及应付债券	428	428	428	428	长期投资	(203)	0	0	0
其他长期负债	23	23	23	23	其他	145	0	0	0
长期负债合计	**451**	**451**	**451**	**451**	**筹资活动现金流**	**109**	**0**	**0**	**0**
负债合计	**3118**	**3316**	**3690**	**4080**	债务融资	247	0	0	0
股本	165	227	227	227	权益融资	26	0	0	0
股东权益	2216	2786	3491	4445	其它	(164)	0	0	0
负债和股东权益总计	**5335**	**6102**	**7181**	**8525**	**现金净增加额**	**680**	**946**	**1193**	**1392**

资料来源：公司数据、国海证券研究所

【计算机组介绍】

孔令峰，具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具报告。
宝幼琛，本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3 年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。
刘浩，上海财经大学金融学硕士，上海交通大学数学学士，从事计算机上市公司研究。
孙乾，上海交通大学电子与通信工程硕士，从事计算机行业上市公司研究。

【分析师承诺】

孔令峰、宝幼琛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数;
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数;
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间;
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间;
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可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及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己

的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。