

推荐 (维持)

奥马电器 (002668) 2014 年中报点评

风险评级: 一般风险

现金流状况大幅好转, 出口复苏可期

2014 年 8 月 22 日

投资要点:

蒋孟钢

SAC 执业证书编号:

S0340512030001

电话: 0769-22110785

邮箱: JMG@dgzq.com.cn

事件: 2014年上半年公司实现营业收入24.86亿元, 同比增长13.89%; 归属于上市公司股东的净利润1.17亿元, 同比增长19.17%, 扣非后归属于上市公司股东的净利润为1.23亿元, 同比增长37.24%, 每股收益为0.71元, 略超我们之前的预期。

点评:

- **冰箱行业整体增长放缓。**冰箱行业面临较大竞争压力, 据其他机构统计的数据来看, 不管行业内销还是外销, 增速均低于5%, 但竞争状况外销好于内销。业内多家主流企业发力电商, 来迎接挑战。
- **公司内销稳步推进, 外销对业绩提升迅速。**国内市场方面, 在互联网思维的启发下, 公司尝试新型营销思路。公司电商业务上半年未达成年度制定的计划目标值, 自主品牌增长遇阻。报告期内, 国内销售收入为116,500.20万元, 较去年同期增长8.48%。国外市场方面, 依托欧元区经济的逐渐好转, 借助公司作为出口白电龙头的行业优势, 报告期内, 国外销售收入为132,072.13万元, 较去年同期增长19.33%。
- **产品毛利率大幅提升, 财务费用由正转负:**报告期内公司销售毛利率提升为24.11%, 同比提高了2个多百分点, 我们认为主要是受益三个方面: 1、原材料价格企稳, 并略有下跌。2、公司5厂全面开工, 产能有较大提升, 规模效应凸显。3、欧洲经济回暖, 单个订单型号的数量和单价都略有上升。报告期内公司财务费用为-71万元, 同比减少1520百万元, 主要是由于人民币汇兑上半年出现贬值, 公司汇兑损益减少所造成的, 预计未来人民币汇率将保持稳定, 公司财务费用这块未来增幅不大。
- **半年报最大亮点在于, 公司净现金流转负为正。**公司报告期内现金及现金等价物净增加额为1212万元, 同比增加3800万元。除此之外, 公司报告期内收益的现金含量非常高, 上半年销售产品收到的现金/营业收入为99.60%, 远好于去年同期66.5%的水平, 我们分析认为现金收入大增的主要原因是公司欧洲客户的财务状况出现好转, 欧洲经济复苏所致。

主要数据

2014 年 8 月 22 日

收盘价(元)	20.55
总市值(亿元)	33.98
总股本(亿股)	165
流通股本(亿股)	72
ROE (TTM)	15.00%
12月最高价(元)	26.84
12月最低价(元)	14.40

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

主要财务指标预测表

单位(百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入(百万)	4,257.20	4,607.14	5,161.38	6,168.88
增长率(%)	23.16	8.22	12.03	19.52
净利润(百万)	195.70	258.85	358.19	319.06
增长率(%)	19.68	32.26	38.38	-10.92
毛利率(%)	22.68	24.10	25.10	23.10
净利率(%)	4.60	5.62	6.94	5.17
ROE(%)	14.49	16.75	19.75	15.54
每股收益(元)	1.18	1.57	2.17	1.93

资料来源: 东莞证券研究所, Wind

投资建议：欧洲经济复苏在即，公司业绩迎来春天，维持其推荐评级。主要逻辑如下**由于 1、人民币贬值及汇率风险降低 2、公司受益原材料降价， 3、欧美经济复苏已成定局，三重利好下**，级，我们继续看好公司电冰箱相关产品的未来发展，我们调高公司 14、15 年的预测 EPS 分别为 1.57 和 2.17 元，对应 PE13.13 和 9.49 倍。

- **风险提示。**行业价格战，欧美经济复苏无力，渠道下沉受阻。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn