

中性 (调低)

奥马电器(002668)2014 年三季度报报点评

风险评级：一般风险

三季度业绩低于预期，全年看点平淡

2014 年 10 月 27 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: 报告期内公司实现主营收入36.74亿元, 同比增长7.82%, 其中三季度实现11.88亿元, 同比下滑3%; 实现归属母公司股东净利润1.70亿元, 同比增长8.49%, 其中三季度实现0.54亿元, 同比下滑9.27%; 公司公告称预计全年归属净利润同比增长区间5%-25%。

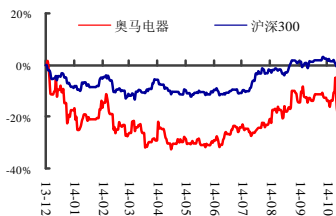
点评:

主要数据

2014 年 10 月 27 日

收盘价(元)	20.15
总市值(亿元)	33.32
总股本(亿股)	165
流通股本(亿股)	72
ROE (TTM)	14.09%
12 月最高价(元)	26.84
12 月最低价(元)	14.80

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

■ **三季度收入增长承压, 下半年内外销均难有起色:** 在行业整体出口增速不旺的背景下, 三季度公司主营出现负增长也在预期之中, 据产业在线数据, 7-8月份行业出口增速达8.70%, 我们估计由于公司主要出口欧洲, 因此出口水平相对行业平均水平较弱; 另一方面, 根据产业在线相关数据来看, 三季度冰箱行业内销延续上半年衰退表现, 行业销量整体不振, 但销售均价略有提升。短期整体来看, 下半年欧洲经济复苏难度极大, 内销受制房地产增速下滑已成定局, 我们判断公司下半年内外销均难有起色。

■ **管理费用率明显回升, 盈利能力略有下滑:** 尽管三季度销售费用率上升0.5个百分点, 同时远期结售汇合约价值变动使得公允价值变动损益及投资净收益合计大幅增加至138万元, 但在工资、折旧、租赁费、房产税及拆解基金增加影响下, 三季度管理费用率上升0.19个百分点, 其他应收款较年初减少4,278.58万元, 下降幅度58.41%, 因计提应收未收的节能惠民补贴减值, 综合以上各因素影响, 三季度公司归属净利润率为4.5%, 同比下滑0.3个百分点。

■ **投资建议。** 下调到中性评级, 我们虽然继续中长期看好公司电冰箱相关产品的内销的发展, 但节能补贴整体退市后, 冰箱行业目前整体复苏还比较弱势, 且公司股价目前估值较高, 主要市场欧洲出口不旺, 而短期国内市场冰箱价格战的风险也较大。因此我们对公司14、15 年的 EPS 预测 分别下调为1.26和1.49元, 对应PE15.4和13.0倍。

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	4,564.57	4,976.75	5,649.60
增长率 (%)	23.16	7.22	9.03	13.52
净利润 (百万)	195.70	207.88	246.64	289.49
增长率 (%)	19.68	6.22	18.64	17.37
毛利率 (%)	22.68	22.90	22.90	22.90
净利率 (%)	4.60	4.55	4.96	5.12
ROE (%)	14.49	13.79	14.58	15.16
每股收益 (元)	1.18	1.26	1.49	1.75

资料来源: 东莞证券研究所, Wind

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