

金螳螂 (002081)
强烈推荐
行业：装修装饰

春风已到战鼓擂，金螳螂与亚厦股份是未来互联网家装的总龙头，上调评级至强烈推荐

事件：金螳螂涨停点评。
点评：

✧ 请认可我们的努力！自9月底以来我们连发7篇报告提示金螳螂的底部建仓机会。今天的涨停是偶然的，互联网家装的光明未来是必然的。

✧ 苏宁供应链带来的预期差是本次涨停的短期原因。基本面的空间仍然很大，春风已到战鼓擂，上调评级至强烈推荐。

✧ 再次重申互联网家装核心投资逻辑：互联网家装模式的核心在于产业链缩短带来的“建材集采+品牌溢价”。但是没有质量的量都是“纸老虎”，品质是互联网家装的长青之基。最难突破的瓶颈在与后端建材的产品化智能制造（工业4.0），金螳螂拥有先发以及品牌优势，理应享受卡位溢价。

✧ 核心交易逻辑：互联网家装的快速发展会冲销坏账预期对股价的负面影响，基本面与股价在下方都会有较强的支撑，而向上的博弈空间明显大于下方博弈空间，目前是建立底仓的时点。

✧ 风险提示：上游房地产行业继续下行，家装业务营收不达预期的风险。

主要财务指标

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	20689	20584	22069	23663
收入同比(%)	12%	-1%	7%	7%
归属母公司净利润	1877	1800	2058	2262
净利润同比(%)	20%	-4%	14%	10%
毛利率(%)	18.4%	17.7%	17.7%	17.7%
ROE(%)	26.2%	20.5%	18.9%	17.2%
每股收益(元)	1.07	1.02	1.17	1.28
P/E	17.24	14.55	12.73	11.57
P/B	4.51	2.98	2.41	2.00
EV/EBITDA	13	12	11	10

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名人：李凡

S0960511030012

0755-82026745

lifan@china-invs.cn

参与人：焦俊

S0960115030023

0755-82023444

jiaojun@china-invs.cn

6-12个月目标价： 25.81

当前股价： 18.37

评级调整： 上调

基本资料

总股本(百万股) 1,762

流通股本(百万股) 1,679

总市值(亿元) 324

流通市值(亿元) 308

成交量(百万股) 48.82

成交额(百万元) 856.47

股价表现

相关报告

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产					营业收入	20689	20584	22069	23663
现金	1983	7283	8330	9701	营业成本	16875	16942	18160	19466
应收账款	14843	12425	14074	15601	营业税金及附加	556	553	593	636
其它应收款	356	316	348	381	营业费用	237	298	320	343
预付账款	128	154	160	165	管理费用	411	504	541	580
存货	107	107	115	123	财务费用	19	-153	-285	-335
其他	2165	1060	1260	1538	资产减值损失	432	400	400	400
非流动资产	2127	2036	1971	1889	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	3	1	2	投资净收益	76	95	100	110
固定资产	975	936	879	813	营业利润	2234	2135	2440	2683
无形资产	91	80	68	57	营业外收入	21	0	0	0
其他	1060	1016	1021	1017	营业外支出	6	0	0	0
资产总计	21708	23381	26257	29398	利润总额	2250	2135	2440	2683
流动负债	13647	13696	14515	15394	所得税	351	335	383	420
短期借款	20	20	20	20	净利润	1898	1800	2058	2262
应付账款	10738	10780	11555	12386	少数股东损益	21	0	0	0
其他	2889	2896	2940	2987	归属母公司净利润	1877	1800	2058	2262
非流动负债	735	735	735	735	EBITDA	2337	2072	2248	2441
长期借款	31	31	31	31	EPS (元)	1.07	1.02	1.17	1.28
其他	704	704	704	704					
负债合计	14382	14431	15250	16128					
少数股东权益	149	149	149	149					
股本	1762	1762	1762	1762					
资本公积	159	159	159	159					
留存收益	5273	6880	8937	11200					
归属母公司股东权益	7177	8801	10858	13121					
负债和股东权益	21708	23381	26257	29398					
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	主要财务比率				
经营活动现金流	-346	5189	680	928	会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
净利润	1898	1800	2058	2262	成长能力				
折旧摊销	83	91	93	93	营业收入	12.4%	-0.5%	7.2%	7.2%
财务费用	19	-153	-285	-335	营业利润	19.8%	-4.5%	14.3%	9.9%
投资损失	-76	-95	-100	-110	归属于母公司净利润	20.1%	-4.1%	14.3%	10.0%
营运资金变动	-2649	3451	-1089	-987	获利能力				
其它	379	95	3	4	毛利率	18.4%	17.7%	17.7%	17.7%
投资活动现金流	-1004	133	83	108	ROE	26.2%	20.5%	18.9%	17.2%
资本支出	234	0	0	0	ROIC	31.7%	70.8%	53.7%	46.2%
长期投资	-802	6	-3	-0	偿债能力				
其他	-1572	140	80	108	资产负债率	66.3%	61.7%	58.1%	54.9%
筹资活动现金流	-269	-23	284	335	净负债比率	3.44%	3.42%	3.24%	3.06%
短期借款	5	0	0	0	流动比率	1.43	1.56	1.67	1.79
长期借款	-396	0	0	0	速动比率	1.43	1.55	1.67	1.78
普通股增加	587	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	-587	0	0	0	总资产周转率	1.05	0.91	0.89	0.85
其他	123	-23	284	335	应收账款周转率	1	1	1	1
现金净增加额	-1624	5300	1047	1371	应付账款周转率	1.72	1.57	1.63	1.63

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
2015-12-14	《金螳螂-四家线下体验店同时落地，暖风渐起》
2015-12-02	《金螳螂-心莫慌、催化剂在眼前、坏消息很遥远，提示中短期交易机会》
2015-11-28	《金螳螂-推出员工持股计划，彰显公司信心》
2015-10-30	《金螳螂-业绩符合预期，关注现金流变化》
2015-10-09	《金螳螂-与“中国电建”全资子公司合资成立建筑装饰公司点评》
2015-09-18	《金螳螂-“家装+互联网”系列专题之一：强者恒强，寒冬里的一缕阳光》

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

李凡,中投证券研究所建材行业首席分析师,管理学硕士,4年行业从业经验,10年证券行业从业经验。

焦俊,中国中投证券研究总部建筑建材行业研究员,墨尔本大学金融硕士

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务
中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际
大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大
厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434