



2016年08月22日

增持

当前价：61元

分析师：王风华

执业编号：S0300516060001
电话：010-84903252
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

分析师：郭佳楠

执业编号：S0300515080001
电话：010-64814022
邮箱：guojianan@lxsec.com

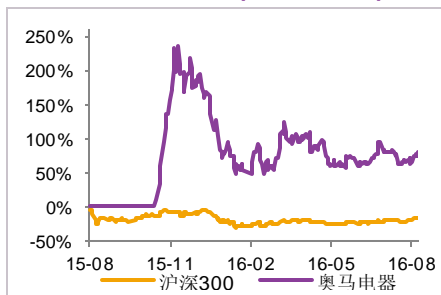
联系人：杨名

电话：136-1185-0141
邮箱：yangming_bf@lxsec.com

联系人：刘璐

电话：130-5193-1435
邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	4,702	5,472	5,891	6,370
(+/-)	5%	16%	8%	8%
净利润	267	277	331	359
(+/-)	31%	4%	19%	9%
EPS(元)	1.61	1.68	2.00	2.17
P/E	39	38	31	29

资料来源：联讯证券研究所

奥马电器(002668.SZ)

中融金并表带动净利润增长，转型冰箱制造、互联网金融双主业

投资要点

◇ 事件概述：

奥马电器发布2016中报，报告期内实现总营收2.49亿元，同比减少5.25%；营业利润2.43亿元，同比增长64.29%；归属于上市公司股东的净利润1.71亿元，同比增长30.06%；扣非后净利润1.69亿元，同比增长72.30%。

◇ 分析与判断：

- **并表增厚业绩，冰箱业务仍占主导：**报告期内，公司净利润增长30%，主要原因系本期合并控股子公司中融金（北京）科技有限公司利润表所致。报告期内，公司传统冰箱业务营收23.58亿元，占比95%，同比减少10.27%。新增互联网金融业务营收1.28亿元，占比5%，但毛利率高达84.61%，其中，子公司中融金公司实现营收1.27亿元，子公司钱包金服营收48.22万元。公司预计1-9月净利润变动幅度为0%-40%。
- **控股中融金，跨界互联网金融：**公司2015年底收购中融金51%股权，中融金成为公司控股子公司，由此成功跨界互联网金融，形成冰箱制造、互联网金融双主业模式。中融金是国内领先的互联网金融企业，主要从事银行互联网金融平台技术开发服务及联合运营、自营互联网理财平台、互联网金融营销业务，已与三十多家银行总行签署互联网金融相关合作协议，拥有自营P2P平台“好贷宝”，手机端APP“卡惠”是领先的银行信用卡优惠信息分发移动互联网平台。中融金2016-2017年业绩承诺不低于1.4亿元/2.4亿元。近年来，银行开展互联网金融业务力度持续加大，业务范围扩张，与公司的合作需求具有强大的增长前景。
- **多方位打造互联网金融服务：**2015年，定增募集26亿元用于建设互联网金融云服务平台、智能POS项目和供应链金融项目。云服务平台的服务对象为国内中小商业银行，及中融金P2P业务合作企业等；智能POS项目将满足日益增长的多场景支付需求；供应链金融业务将结合公司强大的家电供应链优势开展保理业务及相关供应链金融服务。
- **冰箱制造业务稳步发展：**公司是中国冰箱冷柜行业产销四强、互联网冰箱销量领先品牌，特别是出口业务持续增长，报告期内境外实现营收16.66亿元，同比增长8.36%，毛利率同比增长12.08%。

◇ 盈利预测与投资建议：

公司冰箱业务海外地区增长强劲，转型互联网金融带来新增长点。2016-2018年EPS预测分别为：1.68、2.00和2.17元，维持“增持”评级。

◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	4,702	5,472	5,891	6,370	净利润	267	277	331	359
减：营业成本	3,507	4,193	4,478	4,821	资产减值准备	29	0	0	0
营业税金及附加	18	21	23	25	折旧摊销	77	5	4	4
销售费用	487	496	550	617	财务费用	32	-32	-14	-14
管理费用	396	448	498	539	投资收益	2	29	21	21
财务费用	-15	29	21	21	少数股东损益	0	0	0	0
资产减值损失	29	0	0	0	营运资金的变动	140	-340	-258	-281
加：投资收益	43	47	51	57	存货的减少	163	-132	-55	-66
营业利润	290	298	359	390	经营性应收项目减少/(增加)	138	15	64	66
加：营业外收支净额	19	22	24	26	经营性应付项目减少/(增加)	120	59	-18	-14
利润总额	309	321	383	416	其他流动资产的减少/(增加)	-288	-282	-248	-267
减：所得税费用	42	44	52	57	经营活动现金流量	776	-108	33	33
净利润	267	277	331	359	投资活动现金流量	-1,097	-31	31	37
归属于母公司的利润	267	277	331	359	筹资活动现金流量	618	216	-79	-83
EPS（元）	1.61	1.68	2.00	2.17	现金净增加额	297	77	-14	-14
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	796	800	800	800	EV/EBITDA	29.47	86.49	74.74	69.16
应收票据	183	183	183	183	成长能力				
应收账款	551	642	691	747	营业收入同比	5.4%	16.4%	7.7%	8.1%
预付账款	44	-63	-178	-301	营业利润同比	25.6%	2.9%	20.2%	8.7%
其他应收款	12	14	15	17	净利润同比	31.4%	3.7%	19.4%	8.7%
存货	674	806	861	927	营运能力				
其他流动资产	334	616	865	1,132	应收账款周转率	9.31	9.17	8.84	8.86
流动资产合计	2,552	2,955	3,194	3,461	存货周转率	6.25	7.39	7.07	7.12
长期股权投资	0	0	0	0	总资产周转率	1.25	1.20	1.20	1.23
固定资产	1,059	1,065	1,095	1,120	盈利能力与收益质量				
在建工程	0	54	44	39	毛利率	25.4%	23.4%	24.0%	24.3%
无形资产	69	65	60	56	净利率	5.7%	5.1%	5.6%	5.6%
其他非流动资产	82	82	82	82	总资产净利率 ROA	6.2%	5.8%	6.6%	6.7%
资产总计	4,333	4,791	5,046	5,329	净资产收益率 ROE	14.8%	11.9%	12.7%	12.4%
流动负债合计	2,150	2,071	2,052	2,039	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	384	384	384	384	流动比率	1.19	1.43	1.56	1.70
负债合计	2,534	2,455	2,437	2,423	资产负债率	58.5%	51.2%	48.3%	45.5%
股本	165	459	459	459					
资本公积	451	451	451	451	每股指标				
盈余公积	120	120	120	120	每股收益	1.61	1.68	2.00	2.17
未分配利润	1,001	1,245	1,518	1,815	每股经营现金流量	4.69	-0.65	0.20	0.20
少数股东权益	62	62	62	62	每股净资产	10.88	5.09	5.69	6.33
所有者权益合计	1,799	2,336	2,609	2,906					
负债和股东权益合计	4,333	4,791	5,046	5,329					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



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，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接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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，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。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯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。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。