

**公司点评报告**
**老板电器 (002508)**
**小家电**
**业绩大幅增长 盈利能力提升**
**报告日期:** 2016-10-24

**评级:** 推荐

**合理价:** 50.5

当前价格(元)	38.99
52周价格区间(元)	33.3-53.3
总市值(百万)	28464.91
流通市值(百万)	27675.39
总股本(万股)	73005.68
流通股(万股)	70980.75
公司网址	www.robam.com

**一年期收益率比较**


表现%	1m	3m	12m
老板电器	-0.41	-0.76	617.52
上证综指	2.15	1.71	-6.92

**财富证券研究发展中心**

夏泽霖

 xiazl@cfzq.com  
 S0530516020001

**相关研究报告:**

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入(百万元)	4,542.72	5,776.78	7,228.70
净利润(百万元)	830.49	1,143.82	1,476.60
每股收益(元)	1.71	1.57	2.02
每股净资产(元)	6.52	5.65	7.20
市盈率	22.82	24.89	19.28
P/B	5.98	6.90	5.42

资料来源: 财富证券

事件: 公司近日公布三季报, 2016年前三季度实现营收39.85亿元, 同比增长27.69%, 实现归属母公司净利润7.01亿元, 同比增长43.67%。

**投资要点**

- 受益地产回暖, 业绩大幅提升。**前三季度, 公司营收同比增长27.69%, 增速同比提高2.51pct, 归母净利润同比增长43.67%, 增速同比提高2.56pct。其中, Q3实现营收14.6亿元, 同比增长35.28%, 归母净利润2.78亿元, 同比增长53.39%。我们认为, 公司的主要产品具有较强的装修属性, 去年以来房地产销售回暖是推动公司业绩增长的主要原因, 加之公司积极下沉渠道、拓展新品, 有力促进了业绩提升。今年10月出台的限购政策, 因传导的滞后效应, 对公司的影响预计将在2017年有所体现。
- 毛利提升, 费用下行, 盈利能力持续增强。**今年前三季度, 受高毛利电商渠道占比进一步提升及高毛利率新品占比提升影响, 公司毛利率同比提高0.67pct至58.96%。同期公司期间费用率同比下降1.28pct至37.92%, 其中, 销售费用率同比下降1.27pct, 管理费用率同比下降0.14pct, 财务费用率同比提高0.14pct。受此影响, 公司销售净利率同比提升2.04pct至17.6%。
- 盈利预测与投资建议。**从行业层面看, 我们看好城镇化进程中消费升级背景下厨电行业的发展。从公司层面看, 公司是厨电领域的白马股, 业绩连续多年高速增长, 近年来又持续推进新品扩张、渠道下沉和电商布局, 未来市场占有率有望持续提升, 业绩有望继续增长。我们预计2016-2018年EPS分别为1.57、2.02和2.6, 参考可比公司估值, 给予公司2017年25倍PE, 合理价格50.5元, 给予公司“推荐”评级。
- 风险提示。**房地产销售下滑; 渠道下沉进度不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438