

2016年10月27日

奥马电器 (002668.SZ)

非公开过会，助力科技金融扬帆起航

■事件：10月26日，公司公告其非公开发行A股股票的申请获得了中国证监会发行审核委员会审核通过。

■非公开发行募集19亿资金，加码云服务与智能支付。公司本次非公开发行股票的数量不超过6160万股，募集资金不超过19亿元，发行价格为30.91元/股。非公开发行8名认购对象中共有5名与公司存在关联关系，其中包括公司实际控制人、董事、副总经理和重要股东，均为公司核心骨干，实际控制人赵国栋在本次认购后实际持股比例由20.38%上升为27.34%。本次募集的19亿资金将主要用于基于商业通用的数据管理信息系统建设项目（15亿）和智能POS项目（4亿），加码数据应用的云服务业务和打通线上线下消费场景的智能支付业务，成为构建钱包金服科技金融综合生态圈的重要引擎。

■场景、牌照、技术优势突出，科技金融扬帆起航。2015年，公司作为传统冰箱制造商通过收购中融金完成了华丽转身，晋升成为互联网金融服务平台运营商，以钱包金服为载体，目标打造“信贷、理财、消费”三位一体的Fintech服务平台。场景方面，公司通过智能POS机卡位O2O消费场景，并战略投资客如云卡位O2O餐饮解决方案；牌照方面，公司已与三十多家银行或信用社建立合作以间接获取银行牌照资源，发起设立巨安财产保险和设立全资子公司钱包保险已分别获得了财险牌照、保险代销牌照；技术方面，此次定增19亿将全部投入技术研究和产品开发，以保证公司的技术水平处于行业领先地位。凭借场景、牌照和技术优势，公司积极布局长尾信贷，出资设立钱包金服小额贷款公司，增值公司金融数据，有望进一步拓展业务进军财富管理，科技金融生态体系渐显，前景广阔。

■投资建议：公司非公开发行获得证监会审核通过，定增19亿巨额资金将加码数据应用的云服务业务和打通线上线下消费场景的智能支付业务，成为构建钱包金服科技金融综合生态圈的重要引擎。公司在场景、牌照、技术优势突出，Fintech布局明确，长尾信贷与财富管理值得期待。预计2016-2018年EPS分别为1.41、1.67、1.98元，维持“买入-A”评级，6个月目标价82.8元。

■风险提示：科技金融业务推进不及预期风险。

公司动态分析

证券研究报告

白色家电

投资评级 **买入-A**

维持评级

6个月目标价：**82.80元**

股价(2016-10-26) **77.48元**

交易数据

总市值(百万元)	12,811.32
流通市值(百万元)	9,339.86
总股本(百万股)	165.35
流通股本(百万股)	120.55
12个月价格区间	35.22/118.25元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	18.24	24.87	136.37
绝对收益	20.61	24.43	125.63

胡又文

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511050001

huyw@essence.com.cn

021-35082010

相关报告

奥马电器：业绩符合预期，多措并举挥师科技金融	2016-08-20
奥马电器：钱包金服入主，打造Fintech闭环生态	2016-07-19
奥马电器：参与发起设立巨安保险 互联网金融新星升起	2015-12-08
奥马电器：入主中融金转型互联网金融 定增26亿 助弯道超车	2015-10-30

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营业务收入	4,461.0	4,702.4	6,254.2	8,130.5	10,976.2
净利润	203.1	267.0	319.6	379.1	449.0
每股收益(元)	1.23	1.61	1.41	1.67	1.98
每股净资产(元)	9.17	10.50	15.06	20.71	22.39

盈利和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
市盈率(倍)	63.1	48.0	55.0	46.4	39.2
市净率(倍)	8.4	7.4	5.1	3.7	3.5
净利润率	4.6%	5.7%	5.1%	4.7%	4.1%
净资产收益率	13.4%	14.8%	10.0%	8.1%	8.8%
股息收益率	0.4%	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%
ROIC	19.8%	27.1%	25.4%	9.4%	7.1%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E	(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	4,461.0	4,702.4	6,254.2	8,130.5	10,976.2	成长性					
减:营业成本	3,368.9	3,507.4	4,252.9	5,813.3	7,968.7	营业收入增长率	4.8%	5.4%	33.0%	30.0%	35.0%
营业税费	15.2	18.2	23.8	31.7	43.9	营业利润增长率	2.8%	25.6%	37.7%	10.7%	18.3%
销售费用	444.4	487.3	625.4	556.9	779.3	净利润增长率	3.8%	31.4%	19.7%	18.6%	18.4%
管理费用	390.6	396.3	875.6	1,138.3	1,536.7	EBITDA 增长率	-2.0%	24.8%	51.6%	22.3%	8.8%
财务费用	-5.1	-15.4	73.8	149.5	125.5	EBIT 增长率	-7.4%	21.6%	72.3%	25.0%	9.6%
资产减值损失	31.3	29.2	10.0	10.0	10.0	NOPLAT 增长率	-7.3%	23.2%	65.6%	25.0%	9.6%
加:公允价值变动收益	2.5	-32.1	-3.6	1.0	0.5	投资资本增长率	-10.2%	76.7%	236.6%	45.1%	-22.4%
投资和汇兑收益	12.6	42.6	10.0	10.0	10.0	净资产增长率	12.2%	18.6%	95.3%	36.7%	8.2%
营业利润	230.8	289.9	399.1	441.8	522.6	利润率					
加:营业外净收支	7.4	19.3	24.0	24.2	29.4	毛利率	24.5%	25.4%	32.0%	28.5%	27.4%
利润总额	238.2	309.2	423.1	466.0	552.0	营业利润率	5.2%	6.2%	6.4%	5.4%	4.8%
减:所得税	35.0	42.1	71.9	79.2	93.8	净利润率	4.6%	5.7%	5.1%	4.7%	4.1%
净利润	203.1	267.0	319.6	379.1	449.0	EBITDA/营业收入	6.3%	7.4%	8.5%	8.0%	6.4%
						EBIT/营业收入	5.1%	5.8%	7.6%	7.3%	5.9%
						运营效率					
						固定资产周转天数	48	65	59	43	30
						流动资产周转天数	15	-4	100	211	169
						流动营业资本周转天数	178	183	384	405	232
						应收账款周转天数	50	44	77	65	65
						存货周转天数	57	55	238	294	127
						总资产周转天数	245	289	483	477	283
						投资资本周转天数	75	93	194	282	220
						投资回报率					
						ROE	13.4%	14.8%	10.0%	8.1%	8.8%
						ROA	6.3%	6.2%	2.8%	4.3%	5.6%
						ROIC	19.8%	27.1%	25.4%	9.4%	7.1%
						费用率					
						销售费用率	10.0%	10.4%	10.0%	6.9%	7.1%
						管理费用率	8.8%	8.4%	14.0%	14.0%	14.0%
						财务费用率	-0.1%	-0.3%	1.2%	1.8%	1.1%
						三费/营业收入	18.6%	18.5%	25.2%	22.7%	22.2%
						偿债能力					
						资产负债率	52.8%	58.5%	71.8%	47.1%	36.4%
						负债权益比	112.0%	140.9%	254.9%	88.9%	57.3%
						流动比率	1.32	1.19	1.37	2.77	2.23
						速动比率	0.85	0.89	0.40	0.68	1.53
						利息保障倍数	-44.15	-17.80	6.41	3.96	5.16
						分红指标					
						DPS(元)	0.28	0.16	0.25	0.28	0.29
						分红比率	22.8%	10.0%	17.4%	16.7%	14.7%
						股息收益率	0.4%	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%

现金流量表

现金流量表						业绩和估值指标					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	203.1	267.0	319.6	379.1	449.0	EPS(元)	1.23	1.61	1.41	1.67	1.98
加:折旧和摊销	56.5	77.2	57.3	57.4	57.6	BVPS(元)	9.17	10.50	15.06	20.71	22.39
资产减值准备	31.3	29.2	-	-	-	PE(X)	63.1	48.0	55.0	46.4	39.2
公允价值变动损失	-2.5	32.1	-3.6	1.0	0.5	PB(X)	8.4	7.4	5.1	3.7	3.5
财务费用	2.0	2.2	73.8	149.5	125.5	P/FCF	66.5	57.8	-10.1	-22.4	62.3
投资损失	-12.6	-42.6	-10.0	-10.0	-10.0	P/S	2.9	2.7	2.8	2.2	1.6
少数股东损益	-	-	31.6	7.7	9.2	EV/EBITDA	9.6	38.8	36.5	31.5	26.0
营运资金的变动	183.0	191.7	-3,624.3	-2,371.3	1,637.1	CAGR(%)	23.9%	19.7%	21.5%	23.9%	19.7%
经营活动产生现金流量	465.7	776.0	-3,155.6	-1,786.6	2,269.0	PEG	2.6	2.4	2.6	1.9	2.0
投资活动产生现金流量	-259.2	-1,096.8	-12.0	7.0	9.3	ROIC/WACC	2.1	2.9	2.7	1.0	0.8
融资活动产生现金流量	-210.7	617.6	2,872.2	1,929.7	-2,050.6	REP	1.5	3.1	1.4	2.7	4.2

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

胡又文声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
北京联系人	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034