奥马电器(002668.SZ)

【联讯计算机季报点评】奥马电器：传统业务稳步发力，互金业务持续深化拓展

2017 年 10 月 30 日

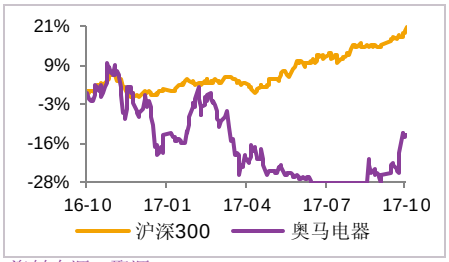
增持(首次评级)

当前价： 23.4 元

分析师：郭佳楠
执业编号：S0300515080001
电话：010-64814022
邮箱：guojianan@lxsec.com

研究助理：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：聚源

盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2017E
主营收入	5.041	6.296	7.628	9.176
（+/-）	7.2%	24.9%	21.2%	20.3%
净利润	392	451	530	674
（+/-）	47.0%	14.8%	17.6%	27.1%
EPS(元)	2.37	0.71	0.83	1.06
P/E	30	33	28	22

资料来源：联讯证券研究院

相关研究

《奥马电器（002668）_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》2016-08-22

投资要点

✧ 事件概述：

公司三季度营业收入 19.18 亿元，同比增长 27.78%，归属上市公司股东净利润 1.12 亿元，同比增长 11.56%。前三季度营业收入 52.09 亿元，同比增长 30.52%。，前三季度归属上市公司股东净利润 3,00 亿元元，同比增长 10.51%。

✧ 分析与判断

- **前三季度毛利率 28%，同比上年度 33%下滑 5 个百分点**

  公司前三季度毛利率 28%，营业收入同比 30.52%，营业成本同比上升 40.71%，相对比去年同期前三季度毛利率 33%，营业收入同比前年上涨 5%，营业成本降低 6%，营收与成本增长成负相关，**今年三季报营收与成本增长成正相关且成本增速较营收增速高 10.19%，根据本年报主要原因系冰箱、冰柜产品毛利率下降所致。**

- **持续深化拓展互联网金融业务**

1) 公司收购中融金 49%股权，目前已经完成变更，“中融金”成为公司全资子公司，中融金业绩承诺 2017 年度至 2019 年度期间的净利润分别不低于 24,000 万元、26,400 万元以及 29,000 万元，目前本次收购已经完成，“中融金”成为公司全资子公司，**如“中融金”能够如期完成业绩承诺，将大幅提升公司年度净利润。**

2) **中融金与自贡银行签订业务合作框架协议，进一步推进公司在银行助贷业务、信贷工程业务、数字货币业务以及互联网金融创新合作等业务上的优势互补**，结合银行线下优势客户资源，完备的信贷审批机制、国家政策政策优质以及“中融金”资金优势，达到传统与创新的合作双赢。

3) 增资“宁夏小贷”5000 万元，持股比例 21.63%，用于补充宁小小贷流动资金，公司发展战略进一步实施落地。

✧ 投资建议

公司冰箱业务国内回暖，海外地区增长强劲，互联网金融持续深化拓展带来新增长点。2017-2019 年 EPS 预测分别为：0.71、0.83 和 1.06 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有，应收账款无法按时回收，市场风险，政策风险。

附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	3,302	7,265	6,539	7,258
货币资金	1,581	2,184	2,947	3,903
应收账款	663	2,886	1,443	721
其它应收款	38	46	55	66
预付账款	74	133	140	147
存货	756	793	833	875
其他	191	1,223	1,121	1,546
非流动资产	2,032	2,439	2,878	3,309
长期股权投资	203	244	292	351
固定资产	1,084	1,300	1,534	1,764
无形资产	65	78	93	106
其他	680	816	958	1,087
资产总计	5,335	9,704	9,417	10,567
流动负债	2,661	3,193	3,767	4,333
短期借款	465	557	669	803
应付账款	756	907	1,088	1,306
其他	1,440	1,728	2,010	2,224
非流动负债	451	541	649	779
长期借款	428	514	616	740
其他	23	27	33	40
负债合计	3,112	3,734	4,417	5,112
少数股东权益	166	199	235	270
归属母公司股东权益	2,057	5,771	4,765	5,185
负债和股东权益	5,335	9,704	9,417	10,567
利润表	**2016**	**2017E**	**2018E**	**2019E**
营业收入	5,041	6,296	7,628	9,176
营业成本	3,390	4,390	5,345	6,403
营业税金及附加	29	30	32	33
销售费用	629	630	763	918
管理费用	523	693	839	1,009
财务费用	-22	2	3	3
资产减值损失	60	63	66	70
公允价值变动收益	24	25	26	27
投资净收益	-15	-16	-18	-20
营业利润	442	497	589	748
营业外收入	25	26	28	29
营业外支出	9	9	11	11
利润总额	459	514	606	766
所得税	66	63	76	92
净利润	392	451	530	674
少数股东损益	88	96	111	133
归属母公司净利润	305	354	419	541
EBITDA	520	626	745	919

现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	653	848	1,018	1,222
净利润	392	451	530	674
折旧摊销	108	130	156	171
财务费用	-22	2	3	3
投资损失	15	16	17	18
营运资金变动	240	3,431	-1,301	154
其它	-80	-3,181	1,614	202
投资活动现金流	-82	41	45	50
资本支出	116	139	164	189
长期投资	203	244	292	351
其他	237	424	502	590
筹资活动现金流	48	-286	-300	-315
短期借款	465	557	669	803
长期借款	428	514	616	740
其他	-845	-1,357	-1,585	-1,858
现金净增加额	618	603	763	956
主要财务比率	**2016**	**2017E**	**2018E**	**2019E**
成长能力				
营业收入	7.21%	24.88%	21.17%	20.29%
营业利润	52.60%	12.30%	18.63%	26.86%
归属母公司净利润	14.16%	16.24%	18.33%	28.96%
获利能力				
毛利率	32.76%	30.27%	29.94%	30.22%
净利率	6.05%	5.63%	5.50%	5.89%
ROE	19.52%	11.00%	9.67%	12.89%
偿债能力				
资产负债率	58.33%	38.48%	46.90%	48.37%
流动比率	124.12%	227.56%	173.56%	167.53%
速动比率	95.73%	202.71%	151.45%	147.34%
营运能力				
总资产周转率	1.04	0.84	0.80	0.92
应收帐款周转率	8.30	3.55	3.52	8.48
应付帐款周转率	5.41	5.28	5.36	5.35
每股指标(元)				
每股收益	2.37	0.71	0.83	1.06
每股经营现金	3.95	1.34	1.60	1.92
每股净资产	13.45	9.40	7.87	8.59
估值比率				
P/E	29.89	32.76	27.86	21.92
P/B	5.28	2.47	2.95	2.71
EV/EBITDA	25.48	26.05	21.80	17.39

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院

分析师简介

郭佳楠：联讯证券基金研究员，具备 6 年公募基金产品及重点行业研究经验，目前是研究院报告质控岗。从事公募基金定性、产品评价及策略研究，持续跟踪基金行业发展动态，对公募产品运作特征有着较为深入的理解。曾为多家机构客户提供基金行业及产品深度专题研究服务；具备银行、证券公司基金池推介及维护经验。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

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，经营证券业务许可证编号：10485001。

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

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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。

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，旨为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。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com