

2017年05月02日

公司研究

评级：买入（首次覆盖）

研究所

证券分析师：孔令峰  
S0350512090003

010-68366838

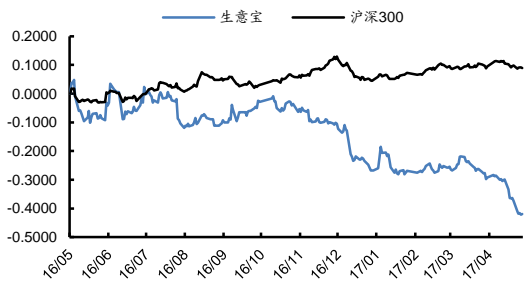
证券分析师：宝幼琛  
S0350517010002  
baoyc@ghzq.com

联系人：孙乾 S0350116100016  
021-58922351 sunq01@ghzq.com.cn

## 投入加大影响利润，供应链金融逐步落地

### ——生意宝（002095）事件点评

#### 最近一年走势



#### 相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
生意宝	-18.0	-20.6	-41.9
沪深300	-0.5	1.5	9.0

#### 市场数据 2017-04-28

当前价格（元）	31.76
52周价格区间（元）	30.10 - 58.44
总市值（百万）	8026.39
流通市值（百万）	7989.39
总股本（万股）	25272.00
流通股（万股）	25155.51
日均成交额（百万）	178.87
近一月换手（%）	13.83

#### 相关报告

#### 事件：

2016年实现营业收入3.2亿元，同比增加83.92%。实现净利润1261万元，同比下降30.28%。公司一季度实现营业收入8795万元，同比增加91%，实现净利润650万元，同比增加9%。

#### 投资要点：

- 投入加大影响利润水平：**公司2016年持续推动B2B平台建设及供应链金融平台建设，打造了授信-交易-融资-信用评价交易闭环，为公司业务拓展打下坚实基础。投入加大导致利润有所下降。公司2016年及2017年一季度营收增长主要源于化工贸易收入增加。
- 大宗电商迎发展良机，供应链金融切入痛点：**B2C电商发展已经成熟，B2B电商能够帮助企业降本增效，仍是蓝海。其中由于大宗商品交易具备交易金额巨大，价格波动频繁等特点，大宗电商有望率先崛起。供应链金融能够有效解决B端交易应收账款问题，减轻中小企业资金压力，有效解决企业痛点。同时国内仅企业间应收账款达到26万亿，供应链金融市场巨大，我们看好公司作为化工大宗电商打造供应链金融服务的发展前景。
- 供应链金融逐步落地：**公司以交易平台为载体协同多家银行推出供应链金融产品解决中小企业融资难的痛点，公司提供基于交易端的风控服务，推广前期做大宗商品的优质企业。2016年公司与数百家企业签订交易平台建设协议，在部分企业已经实现供应链金融服务模式，我们预计后续将持续落地。同时公司完成对网盛融资担保公司增资，获得银行更高的授信额度，为在线交易提供更加完善的融资担保服务。
- 盈利预测及投资评级：首次覆盖给予“买入”评级：**大宗电商迎来发展良机，公司不断推进供应链金融的落地，看好公司长期发展。预计公司2017-2019年eps为0.63, 1.58, 2.49元，对应估值50X, 20X, 12X。首次覆盖给予“买入”评级。
- 风险提示：**(1) 相关项目落地不及预期的风险；(2) 市场系统性风

#### 合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

险。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	324	691	2559	6590
增长率(%)	84%	113%	270%	158%
净利润(百万元)	13	159	400	629
增长率(%)	-30%	1161%	151%	57%
摊薄每股收益(元)	0.05	0.63	1.58	2.49
ROE(%)	1.19%	13.29%	25.78%	29.87%

资料来源：公司数据、国海证券研究所

表 1: 生意宝盈利预测表

证券代码:	002095.SZ				股价:	31.76	投资评级:	买入	日期:	2017-04-28		
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值				2016	2017E	2018E	2019E
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>							
ROE	1%	13%	26%	30%	EPS				0.05	0.63	1.58	2.49
毛利率	30%	57%	54%	53%	BVPS				3.25	3.83	5.30	7.62
期间费率	26%	32%	36%	43%	<b>估值</b>							
销售净利率	4%	23%	16%	10%	P/E				636.04	50.43	20.09	12.77
<b>成长能力</b>					P/B				9.77	8.28	5.99	4.17
收入增长率	84%	113%	270%	158%	P/S				24.75	11.62	3.14	1.22
利润增长率	-30%	1161%	151%	57%	<b>利润表 (百万元)</b>				<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>营运能力</b>					<b>营业收入</b>				<b>324</b>	<b>691</b>	<b>2559</b>	<b>6590</b>
总资产周转率	0.27	0.44	1.08	1.62	营业成本				228	294	1189	3065
应收账款周转率	10.56	10.56	10.56	10.56	营业税金及附加				1	2	7	19
存货周转率	49.39	49.39	49.39	49.39	销售费用				55	111	512	1516
<b>偿债能力</b>					管理费用				38	138	435	1318
资产负债率	11%	24%	35%	48%	财务费用				(9)	(32)	(32)	(32)
流动比	7.93	3.76	2.59	1.92	其他费用/(-收入)				1	0	0	0
速动比	7.90	3.74	2.58	1.91	<b>营业利润</b>				<b>11</b>	<b>178</b>	<b>448</b>	<b>704</b>
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	营业外净收支				1	0	0	0
现金及现金等价物	886	1086	1086	1086	<b>利润总额</b>				<b>12</b>	<b>178</b>	<b>448</b>	<b>704</b>
应收款项	31	65	242	624	所得税费用				(0)	27	67	106
存货净额	5	6	5	13	<b>净利润</b>				<b>12</b>	<b>152</b>	<b>381</b>	<b>599</b>
其他流动资产	99	214	794	2043	少数股东损益				(1)	(8)	(19)	(30)
<b>流动资产合计</b>	<b>1021</b>	<b>1372</b>	<b>2127</b>	<b>3766</b>	<b>归属于母公司净利润</b>				<b>13</b>	<b>159</b>	<b>400</b>	<b>629</b>
固定资产	65	90	113	134	<b>现金流量表 (百万元)</b>				<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
在建工程	0	0	2	5	<b>经营活动现金流</b>				<b>(16)</b>	<b>234</b>	<b>71</b>	<b>80</b>
无形资产及其他	0	0	30	60	净利润				12	152	381	599
长期股权投资	68	68	68	68	少数股东权益				(1)	(8)	(19)	(30)
<b>资产总计</b>	<b>1189</b>	<b>1566</b>	<b>2376</b>	<b>4068</b>	折旧摊销				5	5	7	12
短期借款	9	9	9	9	公允价值变动				(0)	0	0	0
应付款项	24	31	127	327	营运资金变动				(33)	85	(297)	(501)
预收帐款	17	36	135	348	<b>投资活动现金流</b>				<b>5</b>	<b>(25)</b>	<b>(25)</b>	<b>(24)</b>
其他流动负债	78	288	552	1277	资本支出				5	(25)	(25)	(24)
<b>流动负债合计</b>	<b>129</b>	<b>365</b>	<b>823</b>	<b>1961</b>	长期投资				(4)	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	其他				4	0	0	0
其他长期负债	3	3	3	3	<b>筹资活动现金流</b>				<b>212</b>	<b>(11)</b>	<b>(28)</b>	<b>(44)</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	债务融资				9	0	0	0
<b>负债合计</b>	<b>132</b>	<b>368</b>	<b>826</b>	<b>1964</b>	权益融资				538	0	0	0
股本	253	253	253	253	其它				(336)	(11)	(28)	(44)
股东权益	1057	1197	1550	2104	<b>现金净增加额</b>				<b>200</b>	<b>197</b>	<b>18</b>	<b>13</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1189</b>	<b>1566</b>	<b>2376</b>	<b>4068</b>								

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

## 【计算机组介绍】

孔令峰，具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具报告。

宝幼琛，本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。

孙乾，上海交通大学电子与通信工程硕士，从事计算机行业上市公司研究。

刘浩，上海财经大学金融学硕士，上海交通大学数学学士，从事计算机上市公司研究。

## 【分析师承诺】

孔令峰、宝幼琛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。