

## B2B 专题周报 (4.1-4.7)

### —围绕业绩主线，把握行业成长时机

投资评级 推荐

#### 投资要点:

#### B2B 动态跟踪:

上周截至周三 4 月 4 日,我们跟踪的几个 B2B 标的均出现一定幅度下跌,跌幅比较大的包括上海钢联-7.30%,生意宝-5.79%。认为原因是受中小创业板上周整体波动的影响。

**B2B 领域,部分公司业绩增速很快,抓住业绩主线,挖掘投资机会。**B2B 领域中有不少业绩增速非常快的公司,例如:生意宝近期公布 2018 年一季度业绩预告,归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长:90%-120%,盈利:1234.84 万元~1429.82 万元,上年同期盈利 649.92 万元,业绩增长主要原因是本报告期公司交易平台建设及维护业务增加。还有此前公布年报的上海钢联,2018 年一季度业绩预告显示,预计一季度净利润为 1,962 万元-2,138 万元,净利润同比增长 2.34 倍-2.64 倍。

部分港股 B2B 上市公司发展也很迅速,例如,慧聪集团近期公布 2017 年财报,集团总收入约 37.025 亿元,同比增长 89.1%;权益持有人应占溢利约 2.678 亿元,增加约 47.3%;EBITDA 约 6.531 亿元,较去年同期增加约 17.7%。卓尔集团近日发布 2017 财报,集团 2017 年集团收入达 222.49 亿元,较去年大幅增长 1733.66%;毛利为 10.12 亿元,同比增长 1.8 倍;实现公司权益股东应占溢利 23.79 亿元,同比增加 16.11%。

**审时度势,把握行业成长时机。**B2B 领域内不同细分领域的公司业绩普遍向好,收入大幅增加,净利润也随之增加。回顾过去数年,大部分公司都在这个前无古人的新道路上探索,收入业绩达不到现在的高增速,随着 B2B1.0 到 2.0 模式的不断迭代,供应链金融服务与 B2B 平台结合,解决了很多中小企业的融资困难问题。更为重要的是 B2B 积累了大量真实数据,具有很大潜力。综合来看,B2B 迎合企业需求,目前处于高速成长期。

**推荐公司:生意宝 (002095)** 公司旗下融资服务平台网盛融资担保协同银行、第三方担保公司在全国范围内为中小企业提供在线融资服务产品。私有化平台+供应链金融的模式逐渐跑通。我国大宗行业规模以上企业数量大约为 20 万家,公司网盛大宗搭建私有交易平台潜在客户数量仅化工纺织行业超过万家,核心会员数量非常可观,该业务潜力巨大,有望驱动公司新一轮快速增长。我们看好公司在 B2B 领域的探索,抓住供应链痛点,用在线化传统销售平台先解决企业的信息化基础,继而发展供应链金融及配套服务,能真正提高企业效率。目前股价 48.15 元/股,总市值 122 亿元。

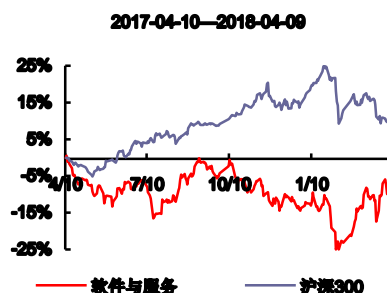
**风险提示:** B2B 新模式顺利发展确定性存在风险,供应链金融可能会有信用风险,等。

发布时间: 2018 年 04 月 10 日

#### 主要数据

行业指数	5527.39
上证指数/深圳成指	3138.29/10653.38
公司家数	202
总市值(百万元)	2309116.44
流通市值(百万元)	1401894.93

#### 52 周行情图



#### 相关研究报告

- 《公司点评:游族网络 (002174) 2018 年大作可期,预期业绩增长强劲》2018.04.10
- 《国元证券公司研究-恒生电子 (600570) 业绩增长符合预期,创新业务快速增长》2018.03.28
- 《国元证券行业周报、月报-B2B 专题周报 (3.18-3.24)-卓尔集团试水全球化 B2B 交易体系》2018.03.27

#### 联系方式

研究员: 李芬  
 执业证书编号:S0020511040003  
 电话: 021-51097188-1938  
 电邮: lifen@gyzq.com.cn  
 研究助理: 胡晓慧  
 执业证书编号:S0020115100003  
 电话: 021-51097188-1906  
 电邮: huxiaohui@gyzq.com.cn  
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

## B2B 相关公司行情回顾

图表 1 B2B 平台相关个股上周涨跌幅

代码	简称	涨跌幅(%)	
		2018/3/30	2018/4/4
002095.SZ	生意宝	12.89	-5.79
002102.SZ	冠福股份	1.31	-1.51
002315.SZ	焦点科技	12.40	-5.33
002711.SZ	欧浦智网	-0.59	-1.18
300178.SZ	腾邦国际	13.13	-3.30
300226.SZ	上海钢联	15.67	-7.30
835092.OC	钢银电商	1.83	-0.20
0400.HK	科通芯城	--	--
2098.HK	卓尔集团	--	--
2280.HK	慧聪集团	--	--

资料来源: Wind、国元证券研究中心

## B2B 电商平台数据跟踪

图表 2 部分上市公司旗下 B2B 网站上周流量排名情况 (统计时间 2018-4-10)

序号	网站名称	关联上市公司	域名	日均 IP 访问量	日均 PV 浏览量	综合排名
				一周平均值/万	一周平均值/万	
1	1688	阿里巴巴	1688.com	249.3	2258.56	183
2	中国制造网	焦点科技	made-in-china.com	29.04	131.97	2185
3	慧聪网	慧聪网	hc360.com	17.25	51.39	4195
4	塑米城	冠福股份	sumibuy.com	6	19.2	10822
5	生意宝	生意宝	toocle.com	1.49	3.88	40178
6	环球资源网	环球资源	cntrades.com	0.68	0.68	63262
7	欧浦钢网	欧浦智网	opsteel.cn	0.68	2.7	81301
8	我的钢铁网	上海钢联	mysteel.com	0.89	3.57	94189

资料来源: Alexa、国元证券研究中心

## 公司重要公告

**【冠福股份:关于回购公司股份的进展公告】**公司本次回购股份的实施期限为 2017 年 6 月 6 日至 2018 年 4 月 5 日, 回购资金不超过人民币 10,000 万元, 回购价格不高于人民币 4.00 元/股。公司于 2017 年 7 月 26 日披露了《冠福控股股份有限公司关于回购公司股份的报告书》, 截至 2018 年 3 月 31 日, 公司累计回购股份共买入 1,255,800 股, 占公司总股本的比例为 0.0477%, 成交的最高价为 3.99 元/股, 最低价为 3.98 元/股, 支付总金额为 4,999,833.86 元 (含交易费用)。本次回购符合相关法律法规的要求。

**【冠福股份:关于部份限售股份解除限售的提示性公告】**本次可解除限售的股份数量为 299,500,830 股, 占公司股份总数的 11.37%, 本次股份解除限售的日期为: 2018 年 4 月 4 日。本次申请解除限售股份的股东数量为 2 名, 分别为林福椿、闻舟 (上海) 实业有限公司。

**【生意宝:2018 年第一季度业绩预告】**2018 年 1 月 1 日至 2018 年 3 月 31 日, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 90%~120%, 盈利: 1234.84 万元~1429.82 万元,

上年同期盈利 649.92 万元，公司 2018 年第一季度业绩变动的主要原因是本报告期公司交易平台建设及维护业务增加。

## 上周行业要闻

【慧聪集团向上海棉联增资 5000 万元 持股 51%】慧聪集团近期发布公告，其全资附属公司上海慧旌与现有股东有条件同意以现金向上海棉联电子商务有限公司（以下简称“上海棉联”）注资人民币 5000 万元，并成为后者持有约 43.84% 股权之股东。公告显示，完成后慧聪集团将持有上海棉联共约 51% 股权，上海棉联将成为慧聪集团之间接非全资附属公司，其财务业绩将于本集团综合财务报表综合入账。目前，上海棉联由北京文龙、金轮蓝海、北京慧聪科技及龚文龙分别拥有 63.75%、15%、12.75% 及 8.50%。根据增资协议，注资人民币 5000 元全额将用作上海棉联一般营运资金，以及获上海棉联董事会批准之目标公司预算所载，且经上海慧旌同意之任何其他用途。于达成先决条件后，上海慧旌须在接收由目标公司发出之支付通知后 20 个工作日内，以现金向目标公司支付注资。

【中农网 2000 万成立供应链子公司】中农网于 2018 年 3 月 15 日成立子公司“中农易联（武汉）供应链有限公司”，出资 2000 万元，投资占比 100%，由中农网 CEO 孙炜出任该公司 CEO。据了解，中农易联的经营范围主要包括供应链管理，预包装食品销售，商务信息咨询（不含投资咨询），企业管理咨询，农产品、橡胶原料及制品、纸浆、化肥、饲料、金属制品、金属材料、贵金属、纺织原料及产品、机械设备及配件、办公用品、橡胶制品、玻璃制品、电子产品、仪器仪表、润滑油、矿产品、棉花的销售；煤炭的批发；自营或代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定或禁止的除外）。资料显示，中农网创建于 2010 年，注册资本 5.09 亿，致力拓展产品和服务范畴，利用互联网技术每天帮助农产品买卖双方进行网上交易。优化农产品流通生态系统，为客户提供交易、信息、金融、质检、结算、物流等线上线下全程供应链服务，2016 年由卓尔集团控股。

【云调味联手“祖国南大门”成立调味城】近期，调味品 B2B 电商平台“云调味”与广西省凭祥市政府合作，准备联合打造“东盟中药调味城”。目前，相关手续已经经过批，并持续推进中。据了解，该项目定位线下的综合交易市场。对于选择凭祥市的原因，云调味方面表示，其有十分优越的地理条件。凭祥市地处中国南部，与越南凉山接壤，素有“祖国南大门”之称，是中国最靠近东盟国家的国际化城市。东盟各国的调味品、水果可通过凭祥再运往全国。根据海关公布的数据显示，今年 1-2 月凭祥市外贸进出口总值（含互市数据）119 亿元人民币，同比增长 63.3%。主要特点是：边境贸易继续占据主导，进出放量双增。其中，进口 47.3 亿元人民币，增长 52.7%，出口 71.8 亿元人民币，增长 71.1%。以边境小额贸易方式进出口 72.8 亿元人民币，增长 2 倍，一般贸易方式进出口 2.3 亿人民币，增长 26%。对于该项目，云调味集团董事局主席李喜庆此前曾表示，凭祥区位独特，政策叠加，口岸基础设施完善，有良好的投资环境，有强大的发展潜力，同时将加强同凭祥的对接联系，共同努力推进项目尽早落地。

【卓尔 2017 年收入涨 17 倍 它的新名字泄露野心】卓尔集团于近日发布 2017 财报，数据显示，卓尔集团 2017 年集团收入达 222.49 亿元，较去年大幅增长 1733.66%；毛利为 10.12 亿元，同比增长 1.8 倍；实现公司权益股东应占溢利 23.79 亿元，同比增加 16.11%。对于业绩大涨的原因，卓尔方面表示是由于供应链管理及贸易业务收入大幅增加；租金收入增加；电子商贸及金融服务业务收入增加；建造合同的收入减少；及物业销售收入减少互相抵销的影响所致。其中，供应链管理及贸易收入占据收入主要部分达 93.21%，而电商及金融服务收入首次达到 1.99 亿元，增长 8 倍。此外，卓尔集团还发布公告称，董事会建议将公司名由“卓尔集团股份有限公司”更改为“卓尔智联集团有限公司”，以便更好地反映该集团的战略方向及业务重心，为该公司提供更清晰的企业身份及形象。近几年，卓尔集团在电商产业里动作频频，从国内到国际，将搭建起一个“智联”商贸

圈。2014年,卓尔与阿里巴巴进行接触,共同建设“阿里巴巴武汉产业带”,并试图与阿里进行股权合作。2016年,卓尔集团开始转型。公司相继收购了国内中农网、化塑汇等平台,以及并购跨境电商兰亭集势成为第一大股东,完成了B2B的核心圈初始布局,客户资源、行业影响力得到有效扩充,构建了一个跨越消费品、农产品、大宗商品等多个交易品类、囊括近百万家商户,服务交易全环节、融合线上线下的智能商业交易生态。值得一提的是,2016年10月,卓尔集团与中农网签署协议,拟以26亿港元(约20.77亿元人民币)收购后者60.49%的股权,成为控股股东。2017年6月27日,卓尔集团再发公告,拟由旗下公司以3.07亿元再度收购中农网约8.36%股权,扩大持股比例至约68.85%。财报显示,至2017年12月31日中农网为卓尔集团贡献营收171.65亿元及利润0.24亿元。截至目前,卓尔生态圈各大交易平台合并年交易规模约5000亿元。其中卓尔购覆盖超过全国50个城市1400余家主要批发市场,入驻商家45万余户,累计交易额达人民币1060亿元,同比增长超过60%。除了卓集送、卓尔云仓、卓尔金服、卓尔供应链等平台外,今年卓尔集团又组建卓钢链平台,涉足钢铁等有色金属交易,同时联合新加坡交易所组建世界商品交易中心,加速卓尔B2B平台的全球化步伐。随着新平台的建立及更好发挥协同效应,卓尔集团将加速实现“智联天下生意”的目标。

【国美进军生鲜领域 推行涉农电商“双标准”】3月24日,在南京举办的“国际首届草莓品牌高峰论坛”上,国美零售副总裁林杰宣告国美进军生鲜领域。此外,国美联合中国优质农产品协会发布优质农产品入驻电商平台的双标准,并签约优果联,推出系列优质水果,启动贯穿全年的“生鲜季”。林杰表示,此次国美联合中国优农协会推出《中国优质农产品国美馆入驻双标准》目的就是为了解决商品上架前,实现农产品的标准化管理,让消费者安心购物,提升消费者在电商渠道购买生鲜商品的消费体验。

【慧聪2017营收37亿 同比增长89.1%】慧聪集团公布2017年财报。数据显示,集团总收入约37.025亿元,同比增长89.1%;权益持有人应占溢利约2.678亿元,增加约47.3%;EBITDA约6.531亿元,较去年同期增加约17.7%。2017年,慧聪集团信息服务板块收益约10亿元,同比增长9.1%。其中,集团旗下慧聪网围绕互联网信息服务持续深入升级。此外,旗下中关村在线也取得了重大突破,于2017年分别与百度、今日头条、天猫、京东达成内容生态战略合作,占据全平台主要入口,帮助客户品牌提升价值。交易服务板块方面,实现营收24.9亿元,同比增长155.2%。集团通过化塑汇、棉联、中模云商等构建起多个垂直行业的产业生态平台,并打造了供应链金融平台上海慧旌。截至目前,化塑汇、棉联、上海慧旌等多个平台年交易规模已突破十亿元。数据服务板块方面,营收2.1亿元,同比增长220.6%。据了解,数据服务是慧聪集团重点发展的业务方向,通过兆信股份和慧嘉两家公司,重点构建完善的数据服务体系,形成以数据为核心、以技术为驱动的全新服务模式。

【受沽空报告影响 科通芯城2017年营收降25.7%】科通芯城公布的2017年财报显示,公司实现营收96.14亿元,同比减少25.7%;股东应占溢利为3.02亿元,同比大幅减少36.9%。今日受业绩影响,截止目前股价最大跌幅9.09%。报告显示,公司三大业务录得总商品交易额(GMV)约人民币252亿元,同比增加16.6%。其中,37.1%来自自营销售额,44.1%来自第三方平台交易额,18.8%来自引力金服。据科通芯城方面表示,收入减少主要由于2017年5月曾受到恶意沽空报告影响,香港银行短暂收紧对公司的信贷额度,造成第三季度自营业务表现受到较大影响。随后公司积极推进策略性业务调整,主要体现为硬蛋平台产业化及缩减依靠银行信贷额度的自营业务规模,以提升自有资金比例,自营业务于第四季度触底反弹。截至2017年年底,交易客户数目达到31176名,同比增加50.6%。2018年,科通芯城会继续以IC元器件为入口,逐渐向硬件模块、技术支持、软件、供应链金融、系统解决方案等高增值服务体系拓展。同时,旗下硬蛋平台会重点服务新兴产业中的创新型中小企业及智能升级传统企业,通过硬蛋供应链变现,持续推动业绩恢复高增长。据了解,硬蛋旗下的“易造机器人”项目通过三年打造,已

经聚集超过 1000 个机器人创新项目及 300 家机器人上下游供货商，以元器件供应链为主的交易额超过人民币 7 亿元。

【互联网+回收 B2B 平台「笨哥哥」完成数千万元 A+轮融资】36 氪获悉，结合机械科技、生物科技与垃圾分类环保回收行业的互联网公司笨哥哥宣布完成数千万元 A+轮融资，本轮融资由华创资本投资。包括早期的投资机构和战略投资者在内，笨哥哥成立一年半的时间内已完成五轮融资，目前，笨哥哥已成为“回收+互联网”领域融资轮数最多的企业。笨哥哥创始人桂博文告诉 36 氪本轮融资完成后，平台将搭建共享废品回收体系，快速拓展在全国的业务，建立连锁化打包站和回收资源共享平台，使回收行业数据化、可追溯。

【家装建材 B2B 平台工头帮获数千万元 A+轮融资】据鸵鸟创投媒体报道，家装建材行业电商平台“工头帮”宣布已于去年 12 月获得数千万元 A+轮融资，由正和磁系投资基金领投，上一轮老股东跟投。工头帮团队于 2015 年初组建，平台定位在家装辅材 B2B 交易，上游对接着家装建材、五金用品的一级代理商，下游对接小 B 商家的采购需求。公司早期专注在南京市场，移动客户端于 2015 年 6 月上线，9 月份市场拓展到上海，2017 年底拓展长江三角洲。

资料来源：亿邦动力网，36 氪、鸵鸟电台，等，国元证券研究中心

## 风险提示

图表 3 B2B 行业公司盈利预测及估值表

证券代码	证券简称	2018/3/4		PS	EPS			PE			
		收盘价 (元)	总市值 (亿元)	TTM	TTM	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
002095.SZ	生意宝	48.32	122.11	33.48	0.08	0.38	1.07		126.39	44.99	
300226.SZ	上海钢联	76.18	121.30	0.16	0.30	0.95	1.53	2.56	80.60	49.71	29.74
002315.SZ	焦点科技	20.31	47.73	3.90	0.31	0.97	1.51		20.84	13.46	
300178.SZ	腾邦国际	15.18	93.59	2.65	0.46	0.54	0.66	0.78	28.19	22.91	19.58
002711.SZ	欧浦智网	10.06	106.24	1.53	0.32						
002183.SZ	怡亚通	7.05	149.53	0.22	0.28	0.37	0.46		19.00	15.46	

资料来源：wind，国元证券研究中心

## 风险提示

1. 目前国内 B2B 发展还没有进入成熟的阶段，公司经营模式处于边发展边探索阶段，新模式顺利发展存在风险。

2. B2B 平台供应链金融业务可能存在信用风险。

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

### 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

### 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn