

2014-1-27

公司报告(点评报告)

评级 无投资评级 维持

欧浦钢网(002711)

全年经营稳定, 等待募投项目助力

分析师: 王鹤涛

☎ (8621)68751760

✉ wanght1@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490512070002

联系人: 陈文敏

☎ (8621)68751760

✉ chenwm@cjsc.com.cn

报告要点

■ 事件描述

今日欧浦钢网发布上市公告书及 2013 年年度业绩预告。本次公开发行总股数 3752.75 万股, 发行价格 18.29 元/股, 其中网下发行 2251.65 万股, 网上发行 1501.1 万股, 发行股票将于 2014 年 1 月 27 日在深交所上市交易。

报告期内实现营业收入 6.17 亿元同比减少 1.31%, 归属于发行人股东净利润 1.18 亿元, 同比减少 0.98%, 按最新股本计算, 2013 年实现 EPS0.79 元。据此推算, 4 季度公司归属发行人股东净利润 0.34 亿元, 去年同期为 0.38 亿元, 按最新股本计算, 4 季度实现 EPS0.22 元, 环比增加 23.61%。预计 2014 年 1 季度净利润 0.25 亿元~0.30 亿元, 同比变化-6.68%~14.27%。

■ 事件评论

钢贸行业龙头, 募投项目助力: 作为钢铁物流领域龙头企业, 欧浦钢网采取“大型仓储中心+专业加工+综合物流+电子商务”的模式, 主要拥有“欧浦钢铁交易市场”和“欧浦钢网”两大主体业务。其中欧浦钢铁交易市场是公司的基础业务, 主要向钢铁生产商、钢贸商及用户提供“一站式”实体物流服务, 而欧浦钢网是国内首家钢铁现货交易网站, 拥有钢材超市现货平台和钢铁资讯服务两大平台。公司位处中国最具有影响力的钢材交易集散地——广东佛山顺德区, 目前具备仓储能力 150 万吨, 加工能力 250 万吨, 相对明显的规模优势便于公司在钢铁贸易发展对第三方物流服务提出迫切需求的形势下抢占先机。本次上市募集资金实际可用额度 5.38 亿元, 将用于 150 万吨仓储中心、200 万吨加工中心及电子商务中心项目建设, 建设期 18~36 个月, 项目建成后, 公司规模优势将更加显现, 从而弥补目前公司现代仓储加工服务能力的不足, 进一步助力公司盈利能力的提升。

经营稳健, 全年业绩基本持平: 2013 年公司经营相对稳定, 主要财务数据及指标同比未发生明显变化, 营业收入、净利润同比变化分别为-1.31%、-0.98%, 其中 2012 年净利润稍高, 主要源于当年非经常性损益较高, 达到 0.11 亿元。行情低迷之下, 相对稳健的盈利表现, 显示出公司较强抵御风险能力。另外, 公司预计 2014 年 1 季度净利润 0.25 亿元~0.30 亿元, 环比变化-6.68%~14.27%, 继续维持基本的稳健。

预计公司 2013、2014 年的 EPS 分别 0.79 元、0.82 元, 暂不给予投资评级。

市场表现对比图(近 12 个月)

— 欧浦钢网 — 沪深300 — 钢铁

资料来源: Wind

相关研究

《重点布局仓储加工业务打造“电商+实体”钢贸龙头》2014/1/12

发行 3752.75 万新股，发行价格 18.29 元/股

本次公开发行总股数 3752.75 万股，发行后总股本约 15001 万股，发行价格 18.29 元/股，以发行后股本计算，对应 PE25.23 倍，其中网下发行 2251.65 万股，网上发行 1501.1 万股，公开发行新股 3,185 万股，股东公开发售股份 567.75 万股，发行股票将于 2014 年 1 月 27 日在深交所上市交易。

表 1：公司本次发行前后股本情况

发行概况	指标值
发行股数（万股）	3752.75
发行后总股数（万股）	15001
发行价格（元/股）	18.29
发行后每股净资产	7.33
网下发行（万股）	2251.65
网上发行（万股）	1501.1
募集资金（亿元）	5.83
发行费用（亿元）	0.45
实际可用募集资金（亿元）	5.38
上市交易日期	2014年1月27日

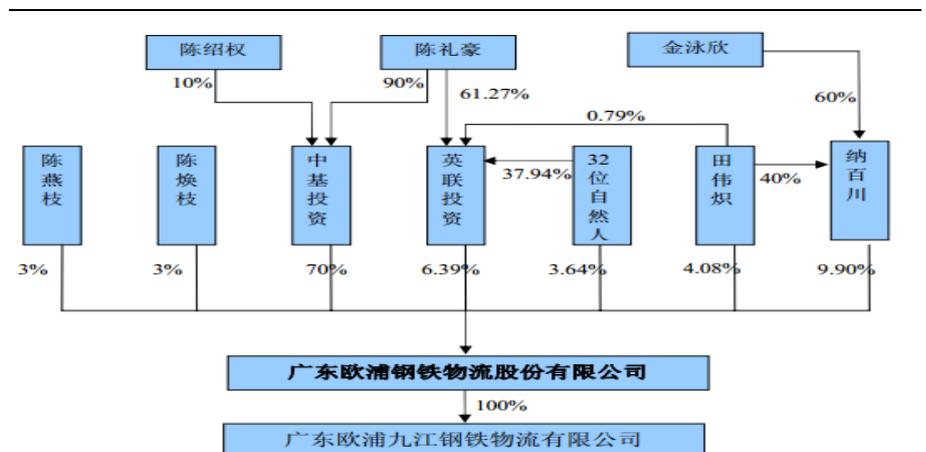
资料来源：公司公告，长江证券研究部

股权结构

欧浦钢网是国内第三方钢铁物流行业的领先型企业，以电子商务平台为依托，为钢铁生产商、贸易商、钢铁用户提供大型仓储、剪切加工、综合物流服务、金融质押监管、转货、运输、商务配套等全方位的钢铁物流服务。

公司控股股东为中基投资，实际控制人为陈礼豪，本次发行之后，公司控股股东及实际控制人均保持不变。公司参股和控股子公司较少，仅参股广东物流研究院及全资控股欧浦九江。

图 1：发行前，公司的控股股东为中基投资，实际控制人为陈礼豪



资料来源：招股说明书，长江证券研究部

表 2：公司本次发行前后股本情况

股东名称	发行前		发行后	
	持股数(万股)	持股比例	持股数(万股)	持股比例
中基投资	8,271.10	70.00%	7,861.39	52.41%
纳百川	1,169.70	9.90%	1,111.76	7.41%
英联投资	755	6.39%	717.60	4.78%
田伟焯	481.64	4.08%	457.79	3.05%
陈焕枝	354.48	3.00%	354.48	2.36%
陈燕枝	354.48	3.00%	336.92	2.25%
林秋明等32位自然人	429.6	3.64%	408.31	2.72%
社会公众	-	-	3752.75	25.02%
合计	11,816.00	100.00%	15,001	100.00%

资料来源：上市公告书，招股说明书，长江证券研究部

表 3：公司参股和控股子公司情况

项目	广东物流研究院	欧浦九江
成立时间	2009年4月16日	2011年5月31日
注册资本	120万元	10,000万元
关联关系	参股子公司	全资子公司
欧浦出资/控股	20万元，占比16.7%	100%
主营业务	整合行业研究资源，承担物流课题研究、制定规划、承接工程技术设计、开展咨询服务、组织学术交流等	钢铁加工、配送；提供地磅称重服务；国内商业、物资供销业、货物和技术的进出口；设计、制作、发布国内外广告；投资兴办实业（法律法规禁止的项目除外）；法律、行政法规、国务院决定须取得许可的凭相关许可证方可经营

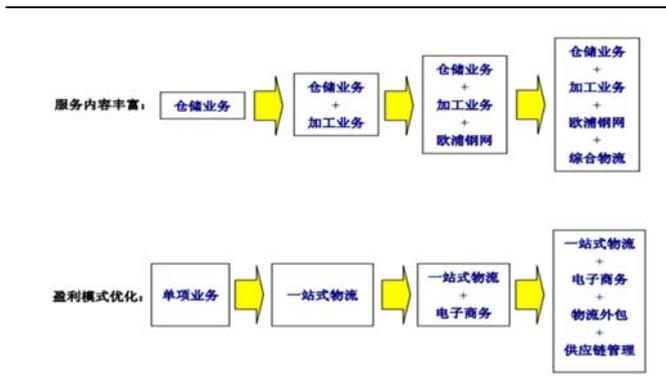
资料来源：招股说明书，长江证券研究部

“实体+电商”：钢铁流通业领军企业 线上线下双渠道提供第三方钢铁物流

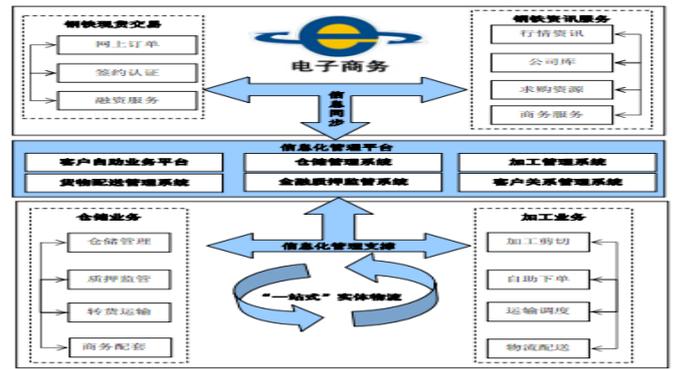
公司是国内第三方钢铁物流行业的领先型企业。自设立以来，不断丰富第三方钢铁物流业务，公司的服务内容从简单的单项仓储业务，发展到“仓储+加工”有机结合的“一站式”实体物流模式，继而以欧浦钢网为依托，形成“一站式”实体物流和电子商务相结合的全方位综合钢铁物流服务模式。在此基础上，公司为客户提供综合物流服务，实现物流外包和供应链管理。

图 2：公司的服务内容与盈利模式

图 3：公司的业务流程图



资料来源：招股说明书，长江证券研究部



资料来源：招股说明书，长江证券研究部

公司拥有“欧浦钢铁交易市场”和“欧浦钢网”两大主体业务，以“实体物流+电子商务”的发展模式诠释现代钢铁物流。

表 4：欧浦钢网具体业务介绍

业务分类	具体业务介绍
基本仓储业务	公司提供大型仓库供客户存储钢材并负责保管，根据客户钢材进仓存储时间的长短和出仓货物数量分别收取仓租费和吊机费，此外，公司根据客户钢材过磅数量收取地磅费。
金融质押监管	客户只需将钢材存放公司仓库，即可凭仓单向银行申请贷款，大大提高了中小企业的融资能力和资金利用效率，公司根据监管货物的数量和时间收取监管费。
大型仓储服务	<p>转货业务：公司客户将其物资转移给其他客户时，公司在仓储信息系统中为客户双方办理物资权属转移确认手续（货物在仓库里的实际位置未发生变动），客户之间的货物所有权的转移可以通过线下的商务关系进行，也可以通过线上欧浦钢网进行。公司根据转移货物数量收取费用，但若转货后即加工，则免收转货费。</p> <p>运输业务：在金融质押监管业务中，公司根据客户的要求将其货物转运至公司仓库，公司根据货物数量及运输距离收取运输费。</p>
商务配套	公司为客户提供办公场所租赁、宿舍租赁和广告牌租赁业务，并收取相应的费用。商务配套业务提高了客户经营的便利性，有利于客户之间业务往来，同时增强客户“粘性”。
剪切加工服务	公司加工中心配备了30条分条机组及平板飞剪机组、横切飞剪机组，以及10多台翻板机、包装机等配套设备，年加工能力达200万吨，居国内同行业企业前列。公司根据客户要求对冷板、热板进行平直加工或分条加工，按加工对象的种类、规格和数量进行收费。
综合物流服务	利用信息优势和规模优势，根据客户委托为其提供从基材采购到仓储、加工、运输、金融质押监管、转货、电子商务等一系列结构化增值服务。综合物流服务的收入来自基材成本、加工费及综合服务费。该业务立足于钢铁物流服务外包和供应链管理的专业化、社会化和集成化，是第三方钢铁物流企业核心竞争力的综合体现。
钢材超市现货交易平台	对入库上架的钢材进行了外观品质审核，并为采购商提供验货、监管、支付担保、实物交收等全程服务，按照网上现货交易的数量向双方收取手续费，2009年和2010年收费标准为2元/吨。2011年推出“钢付宝”后为吸引客户，网上现货交易免收手续费。
电子商务	<p>行情资讯：分类提供价格行情，钢材市场分析，行业聚焦，钢厂调价，库存统计等信息。</p> <p>公司库：按公司主营业务类型对加入公司库的会员进行归类。</p> <p>求购资源：免费提供求购信息发布服务，利用互联网的方便快捷优势迅速匹配出供需双方。</p> <p>商务服务：免费为会员提供发布仓储、加工、运输、招租、求租、招聘等商务服务。</p>

资料来源：招股说明书，长江证券研究部

募集资金建设加工中心，提升服务附加值

钢铁物流景气向好，拓展规模抢先机

受益于国家经济的发展以及相关产业政策的支持，我国的钢铁物流行业市场规模已由 2000 年的 204.72 亿元快速上升至 2010 年的 1,193.69 亿元，年均复合增长率达到 19.28%，未来仍将保持稳步增长态势，预计到 2014 年，我国钢铁物流行业市场规模将达到 2,462.18 亿元。

图 4：我国钢铁物流市场规模近年得到迅速发展



资料来源：冶金科技发展中心，长江证券研究部

图 5：广东省钢铁物流规模近年发展也较为迅速



资料来源：冶金科技发展中心，长江证券研究部

本次上市融资，主要用于仓储中心和加工中心项目建设，也是公司规模化的需求。现有仓储加工服务能力的不足已经成为了业务拓展的短板：公司仓储能力 150 万吨，年设计加工能力 250 万吨，已不能满足市场需求。此次募集资金投资项目预计新增仓储能力 150 万吨，新增加工能力 200 万吨，较原来经营能力分别提高了 100%和 80%。

表 5：募投项目拟投资合计 5.4 亿元，其中用于仓储和加工中心项目为 4.81 亿元

项目名称	投资总额	其中：		建设周期
		建设投资	流动资金	
钢铁仓储中心建设项	2.91	2.88	0.03	24个月
加工中心建设项目	1.90	1.79	0.11	36个月
电子商务中心建设项	0.59	0.53	0.06	18个月
合计	5.40	5.19	0.20	-

资料来源：招股说明书，长江证券研究部

表 6：最近 4 年公司拥有的客户数不断增加

项目	2008N	2009N	2010N	2011N	2012N	5年复合增长率
仓储租户	2348	2820	3348	5064	5924	20.335
加工客户	1982	2095	2775	4304	6824	28.05%
“欧浦钢网”认证会员	1813	2620	3305	1512	2049	-

资料来源：招股说明书，长江证券研究部

布局钢铁仓储和加工中心，提升服务附加值

仓储中心项目

钢铁仓储中心建设项目占地面积 94,724 平方米,总建筑面积 67,724 平方米，室外卖场面积 26,200 平方米。其中：室内仓库建筑面积 61,424 平方米，设置 34 座单层工业仓库；仓储配套建筑面积 6,300 平方米，包括办公楼、员工食堂、变配电房和垃圾站。

项目经济效益良好，公司预计投资回收期（所得税后）7年。

表 7：钢铁仓储中心项目投资回收期为 7 年

项目指标	指标值
新增仓储能力	150万吨
新增收入	8,265万元
年均成本费用	1,976万元
年均新增净利润	4686万元
财务内部收益率（所得税后）FIRR	17.72%
财务净现值（所得税后）	22,424万元
投资回收期（所得税后）	7年

资料来源：招股说明书，长江证券研究部

本项目以欧浦九江为实施主体进行建设。在建设资金落实的前提下，公司计划 24 个月内完成项目建设，形成规模生产能力，并申请工程竣工验收。目前，本项目已完成可行性研究报告的编制、项目备案、环境影响评价、征地及市场宣传等前期工作。

加工中心项目

钢铁加工中心建设项目占地面积 36,212 平方米，总建筑面积 32,932 平方米，建设内容主要包括：加工车间、辅助生产车间、配套仓库、现场管理办公室和变配电房等。

项目经济效益良好，公司预计投资回收期为 5.7 年。

表 8：钢铁加工中心项目投资回收期为 5.7 年

项目指标	指标值
新增加工能力	200万吨
新增收入	7,106万元
年均成本费用	2,188.65万元
年均新增净利润	3,618.18万元
财务内部收益率（所得税后）FIRR	24.50%
财务净现值（所得税后）	21,676万元
投资回收期（所得税后）	5.71年

资料来源：招股说明书，长江证券研究部

本项目以欧浦九江为实施主体进行建设。在建设资金落实的前提下，公司计划 36 个月内完成项目建设，形成规模生产能力，并申请工程竣工验收。目前，本项目已完成可行性研究报告编制、项目备案、环境影响评价、征地及市场宣传等前期工作。

电子商务中心项目

电子商务中心主要建设内容为电子商务大楼，该大楼主要用作电子商务中心的办公及研发场所。电子商务大楼占地面积 1,334 平方米，总建筑面积 10,000 平方米，设置成外廊式，走廊封闭式商务大楼，在商务大楼的顶部设置有消防水池，供商务区消防用水。

项目建设不直接产生经济效益，主要是通过提升公司电子商务水平，为公司仓储、加工等业务提供信息化平台，进一步优化公司“一站式”实体物流和电子商务互相促进的经营模式，为公司的长远发展提供信息化支持。本项目的效益将体现在以下四个方面：

(1) 可以满足客户仓储、加工、交易和电子商务等多方面的需求，降低客户的物流成本，提高客户的经营效率和经济效益；

(2) 可以提升仓储中心、加工中心及企业内部管理效率、节约成本，提升企业的核心竞争力；

(3) 通过项目研发成果的复制、应用及推广，将产生巨大的品牌效应，提高公司在第三方钢铁物流行业的知名度和影响力，为公司的长远发展奠定坚实的基础；

(4) 项目建设将通过整合现有钢铁物流资源，规范行业经营秩序，以第三方钢铁物流模式带动本地区钢铁物流行业的发展，有利于推动钢铁物流行业电子商务水平和区域经济发展水平。

本项目以欧浦九江为实施主体进行建设。在建设资金落实的前提下，公司计划 18 个月内完成项目建设，形成规模生产能力，并申请工程竣工验收。目前，本项目已完成可行性研究报告编制、项目备案、环境影响评价及市场宣传等前期工作。

经营稳健，全年业绩同比基本持平

表 9：2013 年全年业绩基本持平，4 季度业绩环比增幅较大

指标	指标值
2012年归属于母公司净利润（调整后）	1.19
2013年归属于母公司净利润	1.18
2013年前3季度净利润	0.85
2013年3季度净利润	0.27
2012年4季度净利润	0.38
2013年4季度净利润	0.34
最新股本	1.50
2012年全年EPS	0.80
2013年全年EPS	0.79
2013年3季度EPS	0.18
2012年4季度EPS	0.25
2013年4季度EPS	0.22
环比	23.61%

资料来源:公司公告，长江证券研究部

表 10：预计 2014 年 1 季度业绩环比变化-6.68%~14.27%

期间	营业收入		净利润	
2013Q1	1.23		0.26	
2013Q4	1.67		0.34	
2014Q1	1.25	1.40	0.25	0.30
同比	1.40%	13.57%	-6.68%	14.27%

环比	-99.16%	-91.88%	-119.80%	-57.67%
----	---------	---------	----------	---------

资料来源:公司公告, 长江证券研究部

盈利预测

预计公司 2013、2014 年的 EPS 分别 0.79 元、0.82 元, 暂不给予投资评级。

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2012A	2013E	2014E	2015E		2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	625	616	674	784	货币资金	356	370	578	616
营业成本	436	431	474	554	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	189	185	200	230	应收账款	10	9	10	12
%营业收入	30.2%	30.0%	29.6%	29.3%	存货	20	20	22	25
营业税金及附加	8	8	9	10	预付账款	9	9	10	11
%营业收入	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	其他流动资产	0	0	0	0
销售费用	1	0	1	1	流动资产合计	394	407	619	664
%营业收入	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	29	23	26	30	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	4.7%	3.8%	3.8%	3.8%	长期股权投资	15	15	15	15
财务费用	24	18	13	10	投资性房地产	43	43	43	43
%营业收入	3.8%	2.9%	1.9%	1.2%	固定资产合计	506	545	772	882
资产减值损失	0	0	0	0	无形资产	286	271	258	245
公允价值变动收益	1	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	1	0	0	0	递延所得税资产	5	0	0	0
营业利润	129	135	152	180	其他非流动资产	-308	-308	-308	-308
%营业收入	20.6%	21.9%	22.5%	22.9%	资产总计	940	973	1399	1541
营业外收支	13	4	0	0	短期贷款	195	127	0	0
利润总额	140	139	152	180	应付款项	4	6	6	7
%营业收入	22.4%	22.5%	22.5%	22.9%	预收账款	22	22	24	27
所得税费用	21	21	23	27	应付职工薪酬	6	6	7	8
净利润	119	118	129	153	应交税费	17	17	18	21
归属于母公司所有者的净利润	119.4	117.8	129.0	152.7	其他流动负债	16	16	17	20
少数股东损益	0	0	0	0	流动负债合计	260	193	72	85
EPS (元/股)	0.80	0.79	0.86	1.02	长期借款	166	166	166	166
					应付债券	0	0	0	0
					递延所得税负债	0	0	0	0
					其他非流动负债	9	9	9	9
					负债合计	436	369	248	260
					归属于母公司	505	605	1151	1281
					少数股东权益	0	0	0	0
					股东权益	505	605	1151	1281
					负债及股东权益	940	973	1399	1541
					基本指标				
						2012A	2013E	2014E	2015E
					EPS	0.796	0.785	0.860	1.018
					BVPS	4.27	5.12	9.74	10.84
					PE	22.97	23.29	21.27	17.96
					PEG	2.69	2.73	2.49	2.10
					PB	4.28	3.57	1.88	1.69
					EV/EBITDA	15.51	11.42	9.05	7.65
					ROE	23.7%	19.5%	11.2%	11.9%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080	chengyang1@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	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：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司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：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。