

增发加码 380，平台整合加速推进

增持 维持

目标价格：10 元

重要事件：

2014年8月15日，公司公布2014年非公开发行预案。本次发行的股份数量为15000万股，募资120000万元，用于向深度供应链公司增资，对深度分销380整合平台进行扩建。

报告摘要：

- 非公开增发继续加码 380 业务。**公司拟发行股票 1.5 亿股，募资净额 12 亿元，用于增资深度供应链公司。本次募集资金的主要用途包括：提升物流基础设施建设(5.85 亿)、信息系统和电商平台追加投入(2.98 亿)、业务网点新建与扩建(0.50 亿)以及补充业务流动资金等。本次非公开发行是实现公司战略目标的重要举措，投资完成后，公司将形成以 380 平台业务流转为基础，遍布全国骨干城市的自有物流基础设施、构建完成高效的现代仓储配送体系，竞争优势进一步加强。
- 380 平台拥有供应链管理的巨大优势，即将迎来爆发式增长。**380 平台目前在全国 20 多个省份建立了 100 多个实体业务网点，业务覆盖城市近 200 个。380 平台 2013 年实现营业收入 44.67 亿元，预计 2016 年收入可达 300 亿元，成长空间巨大。380 平台聚焦快消品业务，其客户主要是各行业排名居前的大型品牌供应商。公司 380 平台能够帮助客户实现渠道扁平化、整合营销、实现总成本领先等，其商业价值日益为客户所认知。
- 我们认为 380 平台具有变革性的替代作用，经历探索期和系统建设期，目前已经进入快速爆发期。**详情请关注我们 7 月发布的深度报告《传统渠道供应链革命先锋》，出于谨慎考虑，我们暂时维持此前盈利预测不变，预计公司 14-16 年 EPS 分别为 0.26、0.31 和 0.38 元(暂不考虑增发摊薄)，分别对应 32x14PE、26x15PE 和 21x16PE，维持公司“增持”评级

交运研究组

分析师：

瞿永忠(S1180513070005)

电话：021-65051509

Email: quyongzhong@hysec.com

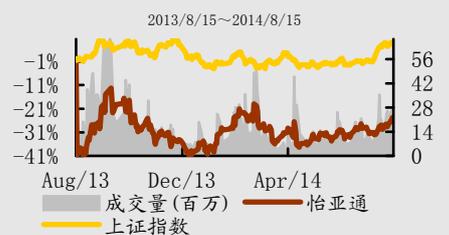
研究助理：

王滔

电话：010-88085053

Email: wangtao1@hysec.com

市场表现



相关研究

《传统渠道供应链革命先锋》

2014/7/14

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	7483.80	11623.00	19656.32	28471.75	39474.57
增长率(%)	7.30	53.90	69.10	44.80	38.60
归母净利润(百万)	124.00	200.00	254.11	309.88	378.33
增长率(%)	-7.06	59.60	26.90	21.90	22.10
每股收益	0.15	0.20	0.26	0.31	0.38
市盈率	54.87	40.52	31.94	26.19	21.45

作者简介:

瞿永忠: 北京交通大学硕士, 10 年交运从业经验, 3 年交运行业研究经验, 宏源证券交运行业组长, 资深分析师。2011 年新财富团队第四, 2012 年金牛奖团队第五。2013 年腾讯天眼第三名, 21 世纪物流行业第二名。重点覆盖交运策略、铁路运输、物流和铁路产业链等行业。

王滔: 中山大学硕士, 3 年交运行业研究经验, 重点覆盖物流、航空机场和高速公路等行业。

机构销售团队

机构销售团队					
公 募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com	
机 构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。