

家具网获得保理支持，生命力有望快速提升

核心观点：

1. 事件

欧浦钢网于2014年12月2日与深圳市前海森福商业保理股份公司签订《战略合作业务保理协议》，由前海森福为公司推荐的家具电商平台供应商提供保理服务。

2. 我们的分析与判断

2.1. 保理服务显著提升平台融资功能

前海森福为欧浦家具网提供的保理额度为人民币20亿元，额度期限从2014年12月1日至2016年12月1日。在此期间内，保理额度可循环使用，公司推荐的供应商（供应商与欧浦之间须构成销售关系，而不是寄售或代销关系）经前海森福认可后均可使用此额度。通过引入保理服务，欧浦家具网的平台融资功能将显著提高，从而大幅提升平台对家具供应商的吸引力。

2.2. 平台人气有望快速上升

欧浦家具网开张仅一周，线上、线下的各个服务环节尚待磨合、改进，消费者的人气积累也需要时间。我们认为，家具网供求双方现阶段的核心诉求是：家具供应商需要快速回笼资金；消费者需要品种丰富的产品供其挑选和体验。因此，保理融资有望推动“供应商积极铺货-消费者踊跃登录浏览-交易量持续攀升-供应商更加积极响应”的正向反馈加速形成，从而大幅提升平台的生命力。

2.3. 业务风险基本可控

引入保理工具后，欧浦家具网的业务风险基本可控，原因是：
1. 保理服务目前的覆盖范围是供应商与欧浦之间的销售业务，欧浦能够较好地掌控融资及还款进程。
2. 前海森福向供应商提供应收账款融资服务，不对欧浦的资产负债表产生影响。

3. 投资建议：维持盈利预测及推荐评级

我们维持2014-2016年EPS预测为0.60/1.20/2.50元。我们相信，公司以渠道扁平化、服务集成为特点的钢铁销售平台代表了钢铁流通行业的转型方向，欧浦家具网则有望培育新兴增长点，因此维持对该股（002711）的“推荐”评级。

4. 风险提示

跨界发展的业务整合困难；钢铁贸易萎缩、家具网人气难以聚集的风险。

欧浦钢网（002711.SZ）

推荐 维持评级

分析师

周晔

☎：021-20252616

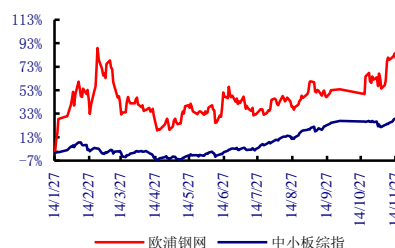
✉：zhouye_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130512090006

市场数据 时间 2014.11.28

A股收盘价(元)	49.30
A股一年内最高价(元)	53.78
A股一年内最低价(元)	21.95
上证指数	8146.68
市净率	11.90
总股本(万股)	15001.00
实际流通A股(万股)	3752.75
限售的流通A股(万股)	11248.25
流通A股市值(亿元)	18.50

相对指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

附录：《战略合作业务保理协议》的主要内容

(一) 协议涉及的专业术语如下：

1、应收账款，指供应商（卖方）因向甲方提供货物、服务等而获得的要求甲方（即买方，本协议中指甲方）付款的权利。此协议中的应收账款实则为甲方的应付账款。

2、应收账款融资，指供应商将应收账款转让给乙方，由乙方据此向供应商提供应收账款融资。

3、反向保理额度，指乙方根据甲方的资信情况，为甲方核定的反向保理额度总额。乙方在此额度内为甲方的供应商提供应收账款融资服务。甲方不直接使用该额度，甲乙双方不直接发生融资关系。

(二) 反向保理额度

1、反向保理额度金额：人民币贰拾亿元

2、该额度为循环额度，即在额度有效期内，可循环使用。在任一时点上，乙方向甲方的供应商提供的融资总额不超过该额度。

3、额度期限：从 2014 年 12 月 1 日至 2016 年 12 月 1 日。在此期间内，甲方推荐的供应商经乙方认可后，可使用此额度。

(三) 供应商推荐

1、甲方向乙方推荐其供应商，供应商信息包括：供应商名称、地址、联系人、联系方式等；

2、甲方推荐的供应商应满足以下条件：

- 1) 供应商和甲方之间为销售关系，非寄售关系、代销关系等；
- 2) 供应商和甲方之间为稳定持续的合作关系，且合作历史达 3 个月以上；
- 3) 其它。

3、对甲方推荐的供应商，乙方有权根据其内部审查标准及反向保理额度的使用情况决定是否向该供应商提供应收账款融资服务。

(四) 融资业务模式

1、甲方负责将经其核定的应收账款信息（包括供应商名称、应收账款金额、期限等）提供给乙方，并确保所提供的应收账款信息真实准确，且具有真实的贸易背景。同时甲方保证上述方式传递的应收账款信息不办理注销或抵消。

2、对甲方提供给乙方的应收账款信息，甲方同意供应商将应收账款转让给乙方并同意供应商向乙方申请应收账款融资。

3、供应商将应收账款转让给乙方时，乙方与供应商共同向甲方发出《应收账款转通知书》

和《还款账户变更告知函》，通知应收账款转让和还款账户变更的事实，甲方在《应收账款转让通知书》和《还款账户变更告知函》回执联加盖企业印章，确认供应商与乙方的债权转让事实。

4、乙方向供应商提供的应收账款融资服务，甲乙双方不发生直接融资行为，不会对甲方的资产负债表产生影响。

（五）付款

1、甲方同意并确保于应收账款到期时将款项支付至供应商在乙方指定的银行开立的账户，具体以《还款账户变更告知函》中指定的回款账户信息为准。

2、对于乙方已经提供融资的应收账款，甲方付款后，乙方有权直接足额扣收融资本息。

（六）特别事项处理

1、甲方与供应商之间出现的商业纠纷，由甲方与供应商自行协商解决。

2、对于供应商已经申请融资的应收账款，如需调整发票金额，由甲方和供应商协商，在后续的贸易交易中进行协商处理，不调整已经转让的应收账款的金额。

3、乙方保留对上述甲方提供的应收账款信息进行抽查核实的权利，如有必要，甲方须配合向乙方提供所抽查应收账款的记账凭证及有关合同、发票原件供乙方核实。

4、甲乙双方约定的其他事项：卖方的融资利率原则上以银行同期贷款利率水平为基础。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

周晔，行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

大秦铁路，广深铁路，铁龙物流，中储股份，澳洋顺昌，宁沪高速，赣粤高速，皖通高速，楚天高速，五洲交通，大众交通，保税科技，富临运业

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn