

欧浦钢网（002711）--2014年报&2015年一季报点评

评级 增持（维持）

太平洋证券股份有限公司

经营证券业务许可证：Z322530

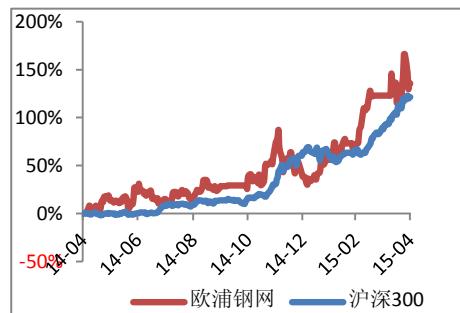
已获业务资格：证券投资咨询

研究员：程志峰

电 话：010-8832 1701

Email: chengzf@tpyzq.com

执业证书：S1190513090001



交易数据

流通市值(亿元)	49.26
总市值(亿元)	115.06
流通股本(亿股)	0.64
总股本(亿股)	1.50
1年内股价区间	30.9 / 82.6
沪深300指数区间	2115 / 4808

钢铁与家具，共享“三网合一”战略

■ 概况

2014年报告期内，公司实现营业收入177,444万元，较去年同期增长188%；营业成本为157,622万元，较上年同期增长265%；归属于公司股东的净利润12,639万元，较上年同期增长8%。

2015年第一季度，公司实现营业收入17,798万元，较去年同期增长44%；归属于公司股东的净利润3,048万元，较上年同期增长8%。

■ 发挥线上线下优势，打造O2O的平台

2014年公司围绕价值创造这条主线，按照“地网、天网、金网”三网合一的战略规划，依托欧浦商城和欧浦家具网，打造全国领先的O2O平台，加速整合线下资源，稳步推进异地扩张，完善与线上业务相关的金融服务。2014年2月底，欧浦商城上线；2014年11月，公司投资欧浦家具电子商务平台项目；2015年3月公司公告，拟投资不高于3亿元人民币，收购欧浦小贷100%股权；公司把传统的钢材家具贸易与“互联网+”结合在一起，形成三网合一的创新盈利模式。

■ 投资建议

我们看好公司的“物流+平台+金融”的战略，给予“增持”评级。预计公司2015至2017年净利润为1.85、1.90及2.01亿，EPS分别为1.23、1.27、1.34。

■ 风险提示

物流仓储成本上涨速度超出预期。

■ 盈利预测

公司简称	评级	EPS(元)			PE(倍)		
		2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E
欧浦钢网	增持	0.86	1.23	1.27	91.03	62.25	60.50

■ 财务预测

资产负债表		数量单位: 亿元			
会计年度		2014A	2015E	2016E	2017E
流动资产		11.4	18.2	22.4	25.3
现金		9.2	15.5	19.3	22.0
应收款项		2.1	2.3	2.5	2.7
其他流动资产		0.1	0.5	0.5	0.6
非流动资产		6.1	8.1	10.4	12.6
非核心资产		1.7	1.8	1.9	2.0
固定资产		1.9	3.3	5.5	7.5
无形资产		2.5	2.9	2.9	3.0
递延所得税		0.1	0.1	0.1	0.1
资产总计		17.7	26.3	32.8	37.9
流动负债		4.3	9.9	13.8	16.3
短期借款		2.7	5.7	8.7	11.7
应付账款		1.6	1.2	1.4	1.5
其他		0.0	0.0	0.0	0.0
非流动负债		1.0	3.0	5.0	7.0
长期借款		1.0	3.0	5.0	7.0
其他		0.0	0.0	0.0	0.0
负债合计		5.3	12.9	18.8	23.3
少数股东权益		0.0	0.0	0.0	0.0
股本		1.5	1.5	1.5	1.5
资本公积		5.1	5.1	5.1	5.1
留存收益		5.9	6.8	7.4	8.0
归母股东权益		1.3	1.8	1.9	2.0
负债和股东权益		17.7	26.3	32.8	37.9

现金流量表		数量单位: 亿元			
会计年度		2014A	2015E	2016E	2017E
净利润		1.26	1.85	1.90	2.01
折旧摊销		0.28	0.43	0.80	1.19
财务费用		0.20	(0.02)	0.14	0.28
投资收益		(0.13)	(0.13)	(0.13)	(0.13)
营运资金变动		(1.87)	(0.76)	(0.08)	(0.15)
公允价值变动		(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)
经营活动现金流		0.29	1.37	2.64	3.21
投资活动现金流		(6.74)	(2.31)	(3.00)	(3.26)
筹资活动现金流		4.84	4.11	0.45	(0.43)
现金等价物净变动		(1.61)	3.17	0.08	(0.47)

利润表		数量单位: 亿元			
会计年度		2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入		17.7	29.8	37.2	42.2
营业成本		15.8	26.9	33.8	38.4
营业税金及附加		0.04	0.07	0.08	0.10
销售费用		0.08	0.17	0.21	0.24
管理费用		0.40	0.73	0.93	1.06
财务费用		0.20	(0.02)	0.14	0.28
资产减值损失		0.02	0.01	0.01	0.01
公允价值变动		(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)
投资净收益		0.13	0.13	0.13	0.13
营业利润		1.37	2.06	2.12	2.25
营业外净收入		0.12	0.12	0.12	0.12
利润总额		1.49	2.18	2.24	2.37
所得税		0.22	0.33	0.34	0.36
净利润		1.26	1.85	1.90	2.01
少数股东损益		0.00	0.00	0.00	0.00
归母净利润		1.26	1.85	1.90	2.01
EPS (元)		0.86	1.23	1.27	1.34

财务与估值, 关键指标					
会计年度		2014A	2015E	2016E	2017E
毛利率		9.9%	8.2%	6.9%	6.2%
净利率		7.1%	6.2%	5.1%	4.8%
总收入增长率		188%	68%	25%	14%
净利润增长率		8%	46%	3%	6%
资产负债率		30%	49%	57%	61%
流动比率		2.64	1.83	1.62	1.55
现金比率		2.13	1.56	1.40	1.35
总资产周转率		1.27	1.35	1.26	1.20
ROE		0.14	0.14	0.14	0.14
ROA		0.09	0.08	0.06	0.06
ROIC		0.08	0.06	0.04	0.03
每股经营现金流		(0.17)	0.91	1.76	2.14
每股净资产		8.29	8.92	9.30	9.73
每股收益 (EPS)		0.86	1.23	1.27	1.34
PE (X)		91.03	62.25	60.50	57.12
PB (X)		9.25	8.60	8.25	7.89
EV/EBITDA (X)		18.9	14.4	12.9	11.4

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5% 与 5% 之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5% 与 -15% 之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远企业号 D 座

电话： (8610) 8832-1818

传真： (8610) 8832-1566

重要声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。