

2015-8-6

公司报告(点评报告)

 评级 **买入** **维持**

分析师 刘元瑞

 (8621)68751767

 liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490514080003

分析师 王鹤涛

 (8621)68751760

 wanght1@cjsc.com.cn

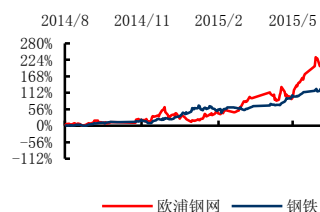
执业证书编号: S0490512070002

联系人 肖勇

 (8621)68751760

 xiaoyong3@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

《进军冷链, 更名智网, 战略转型互联网综合服务商》2015-7-21

《顺势变更募集资金用途, 加速完善供应链金融服务闭环》2015-6-4

《引入银行系战略投资者, 供应链金融如虎添翼》2015-6-2

欧浦钢网 (002711)
布局塑料电商, 拓展供应链金融服务范畴

报告要点

■ 事件描述

今日公司发布公告, 公司与佛山市顺德和金塑料化工有限公司签订《合作协议》, 双方合作开发塑料电商板块业务。公司搭建塑料电商平台和供应链融资平台, 并提供第三方支付通道。公司股票自 2015 年 8 月 6 日开市起复牌。

■ 事件评论

布局塑料电商, 拓展供应链金融服务范畴:为促进乐从塑料电商的发展, 公司拟利用互联网技术装备塑料交割仓, 引入资金方, 建立塑料电商平台, 为指定交割仓内和电商平台上的交易提供金融服务以及包含信息、物流和交易在内的电商综合服务。合作方和金塑料为塑料化工产品贸易商, 将引入中石油、中石化、神华的交割仓为电商平台的指定交割仓, 通过电商平台进行交易。和金塑料还负责电商平台上发布价格信息、行情信息等产业专业信息。双方目标是, 三年内通过合作电商平台的现货交易量不低于 200 亿。

与此前公告的冷链电商领域合作一样, 本次进军塑料电商领域, 公司同样扮演者电商平台及金融服务提供商的角色, 而关于合作领域无论是此前的冷链还是此次的塑料, 其具体线下业务开拓、经营均由已具实业经验的合作方负责。此类型合作的核心纽带在于通过公司传统物联网技术及经验优势, 推动合作仓库 ERP 系统与公司对接来控制公司在新领域中的风险。此外, 同样的“合作对象保证推荐客户交易真实、货权真实、价格真实, 并承担违约仓单和应收帐的回购责任”合作条款, 使公司完全抽身独立于新业务线下管控之外, 进一步降低了公司在开拓新业务过程中的风险。

乐从是中国塑料贸易之都, 公司进入塑料领域具有地域优势, 此次合作完成之后, 公司电商平台服务品种将完全覆盖乐从钢铁、家具、电商三大支柱产业, 具有重要战略意义。总体来看, 公司通过不断扩展新领域, 扩大公司电商平台服务范围及交易金额, 最终为后续供应链金融服务提供足够的资金需求池, 以便公司在更广泛业务领域内发展“互联网+物联网的 O2O”模式, 是公司近期不断开拓性质各异领域的主要初衷。

预计公司 2015、2016 年的 EPS 分别 0.56 元、0.69 元, 维持“买入”评级。

布局塑料电商，拓展供应链金融服务范畴

为促进乐从塑料电商的发展，公司拟利用互联网技术装备塑料交割仓，引入资金方，建立塑料电商平台，为指定交割仓内和电商平台上的交易提供金融服务和包含信息、物流和交易在内的电商综合服务。合作方和金塑料引入中石油、中石化、神华的交割仓为电商平台的指定交割仓，通过电商平台进行交易。和金塑料还负责电商平台上发布价格信息、行情信息等产业专业信息；与公司设计商业模式，共同服务市场。双方目标是，三年内通过甲方电商平台的现货交易量不低于 200 亿。

表 1：公司与金塑料业务合作范围包括融资、电商、结算中心与仓储物流管理等领域

合作项目	具体内容
融资	公司为其电商平台和指定交割库内的优质交易商提供跟单融资，为客户的采购、存货、销售提供在线供应链融资，公司负责提货、配送和结算对账等服务；和金塑料推荐优质客户，保证其交易真实、货权真实、价格真实，并承担违约仓单和应收帐的回购责任。
业务合作	甲方负责开发电商平台，提供第三方支付通道和商业模式；乙方将自营业务全部通过电商平台交易，并推荐市场上其他交易商上电商平台采购、销售、支付、配送、结算、融资等。
结算中心和仓储物流管理	为了对融资风险实施控制，保障公司的电商交易安全可靠，和金塑料负责推动中石油、中石化、神华的指定交割仓与公司电商平台实现全面合作；公司与其ERP 结算系统、监控系统对接，且参与物流配送、接货。
股权合作	双方共同成立项目公司，投资额不少于2亿元人民币。三年内，项目公司通过自建、购买或租赁仓库发展物流仓储业务以及开展金融、电商和物流仓储业务，其中金融和电商业务由公司方负责，物流仓储管理由和金塑料方负责。
其他合作	甲方在华东等其他地区，继续与乙方开展合作。

资料来源：公司公告，长江证券研究部

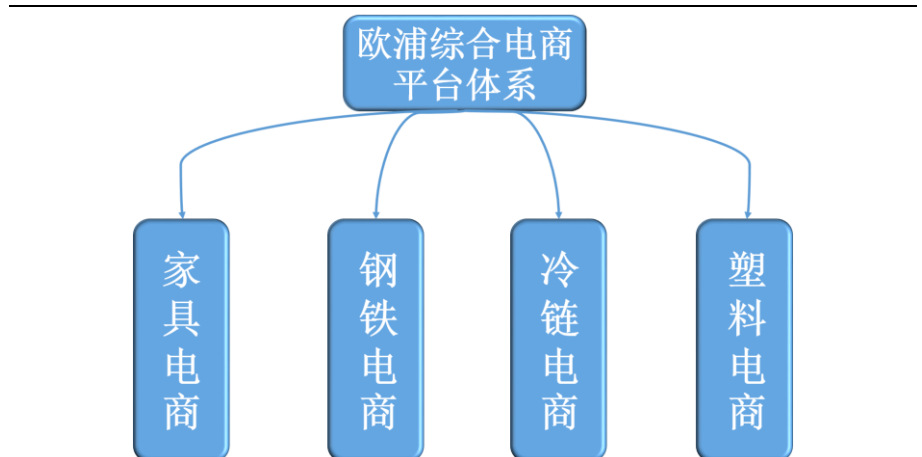
与此前公告的冷链电商领域合作一样，本次进军塑料电商领域，公司同样扮演者电商平台及金融服务提供商的角色，而关于合作领域无论是此前的冷链还是此次的塑料，其具体线下业务开拓、经营均由已具实业经验的合作方负责。此类型合作的核心纽带在于通过公司传统物联网技术及经验优势，推动合作仓库 ERP 系统与公司对接来控制公司在新领域中的风险。此外，同样的“合作对象保证推荐客户交易真实、货权真实、价格真实，并承担违约仓单和应收帐的回购责任”合作条款，使公司完全抽身独立于新业务线下的管控之外，进一步降低了公司在开拓新业务过程中的风险。

表 2：公司合作目标利润

目标分解	第一年	交易量不 低于 50 亿、利润不低于 3000 万
	第二年	交易量不低于 100 亿、利润不低于 1 亿
	第三年	交易量不低于 200 亿、利润不低于 2 亿
前三年目标	电商平台交易量不低于200亿元、常态交易商不低于500家、会员不低于 1000 家	

资料来源：公司公告，长江证券研究部

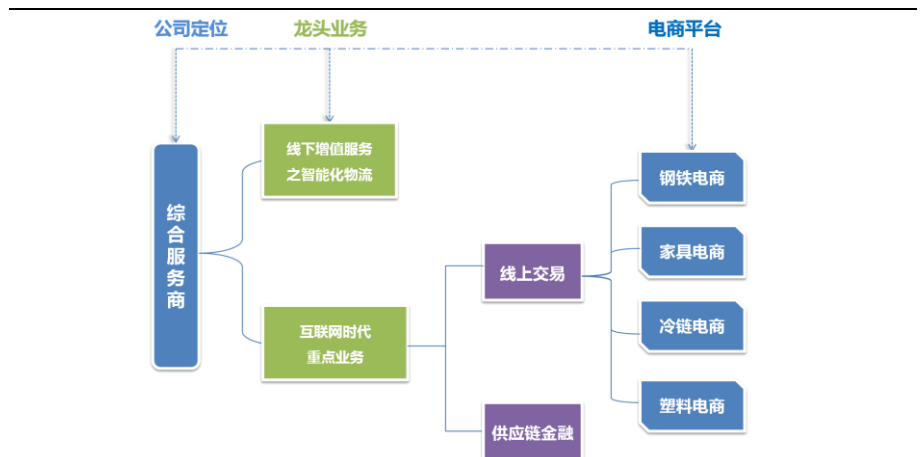
图 1：合作拓展公司电商平台服务品种，形成钢铁、家具、冷链以及塑料电商平台体系



资料来源：长江证券研究部

乐从是中国塑料贸易之都，公司进入塑料领域具有地域优势，此次合作完成之后，公司电商平台服务品种将完全覆盖乐从钢铁、家具、电商三大支柱产业，具有重要战略意义。总体来看，公司通过不断扩展新领域，扩大公司电商平台服务范围及交易金额，最终为后续供应链金融服务提供足够的资金需求池，以便公司在更广泛业务领域内发展“互联网+物联网的 O2O”模式，是公司近期不断开拓性质各异领域的主要初衷。

图 2：公司综合发展线上线下，已打造成为集钢铁、家具、冷链和塑料电商为一体的综合服务商



资料来源：长江证券研究部

维持“买入”评级

预计公司 2015、2016 年的 EPS 分别 0.56 元、0.69 元，维持“买入”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)				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	1774	3072	5043	6834	货币资金	922	1229	1513	1709
营业成本	1576	2763	4613	6308	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	198	310	430	526	应收账款	98	169	278	377
%营业收入	11.2%	10.1%	8.5%	7.7%	存货	11	20	33	46
营业税金及附加	4	7	11	15	预付账款	106	186	311	425
%营业收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	其他流动资产	29	51	83	113
销售费用	8	14	23	32	流动资产合计	1168	1656	2220	2671
%营业收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	可供出售金融资产	15	15	15	15
管理费用	40	69	113	153	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	长期股权投资	0	0	0	0
财务费用	20	22	37	47	投资性房地产	40	40	40	40
%营业收入	1.1%	0.7%	0.7%	0.7%	固定资产合计	263	568	679	798
资产减值损失	2	0	0	0	无形资产	245	233	221	210
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	13	0	0	0	递延所得税资产	6	0	0	0
营业利润	137	197	244	279	其他非流动资产	38	38	38	38
%营业收入	7.7%	6.4%	4.8%	4.1%	资产总计	1775	2550	3214	3773
营业外收支	12	0	0	0	短期贷款	270	787	1096	1292
利润总额	149	197	244	279	应付款项	119	209	349	477
%营业收入	8.4%	6.4%	4.8%	4.1%	预收账款	1	1	2	3
所得税费用	22	30	37	42	应付职工薪酬	6	11	18	24
净利润	126	168	208	237	应交税费	17	24	31	37
归属于母公司所有者的净利润	126.4	167.9	207.6	236.8	其他流动负债	19	34	57	78
少数股东损益	0	0	0	0	流动负债合计	433	1065	1552	1910
EPS (元/股)	0.42	0.56	0.69	0.79	长期借款	95	95	95	95
现金流量表 (百万元)					应付债券	0	0	0	0
	2014A	2015E	2016E	2017E	递延所得税负债	0	0	0	0
经营活动现金流净额	29	168	194	250	其他非流动负债	3	3	3	3
取得投资收益	13	0	0	0	负债合计	531	1163	1650	2008
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	1244	1387	1563	1764
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	0	0	0	0
固定资产投资	-121	-331	-150	-168	股东权益	1244	1387	1563	1764
其他	-553	0	0	0	负债及股东权益	1775	2550	3214	3773
投资活动现金流净额	-674	-331	-150	-168	基本指标				
债券融资	0	0	0	0		2014A	2015E	2016E	2017E
股权融资	540	0	0	0	EPS	0.42	0.56	0.69	0.79
银行贷款增加 (减少)	10	517	309	196	BVPS	8.29	9.24	10.42	11.76
筹资成本	66	-47	-69	-82	PE	62.86	47.33	38.26	33.56
其他	-133	0	0	0	PEG	2.70	2.03	1.64	1.44
筹资活动现金流净额	484	470	241	114	PB	3.19	2.86	2.54	2.25
现金净流量	-161	307	284	196	EV/EBITDA	40.34	29.49	22.93	19.77
					ROE	10.2%	12.1%	13.3%	13.4%

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	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(86755) 82792756	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8610) 66290412	limj@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：		
	买 入：	相对大盘涨幅大于 10%	
	增 持：	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。