

普钢

电商平台稳步推进，经营能力持续提升

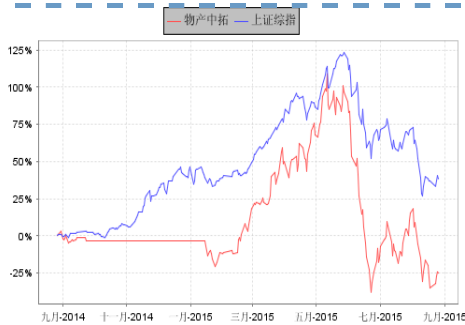
报告日期: 2015-09-15

评级: **谨慎推荐**
上次评级: 谨慎推荐

目标价:
上次预测:

当前价格 (元)	10.23
52 周价格区间 (元)	10.33-34.7
总市值 (百万)	4231.88
流通市值 (百万)	3560.62
总股本 (万股)	39293.27
流通股 (万股)	33060.58
公司网址	www.zmd.com.cn

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
物产中拓	-28.22	-60.19	-168.01
上证综指	-18.60	-37.37	37.94

财富证券研究发展中心

何晨

0731-84779574
hechen@cfzq.com
S0530513080001

相关研究报告:

《公司研究*物产中拓 (000906) 调研点评: 电商发展值得期待》2014-03-24
《公司研究*物产中拓 (000906) 调研点评: 期待新业务成功开拓》2012-12-25

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	22091.50	23120.00	27980.00
净利润 (百万元)	73.89	96.34	116.40
每股收益 (元)	0.22	0.25	0.30
每股净资产 (元)	3.32	3.57	3.86
市盈率	46.50	40.92	34.10
P/B	3.08	2.87	2.65

资料来源: 财富证券

事件: 近期我们实地调研了物产中拓, 就公司生产经营情况进行了沟通交流。

投资要点

- **公司经营能力不断提升:** 公司是国内较大的冶金供应链服务集成商, 在上游钢厂、中游物流、下游用户三大环节的资源整合方面具备天然优势。公司对仓库、运输、剪切加工等中间资源的整合已经在多个省启动, 目前进展顺利, 未来有望将业务范围从现有的七省一市扩张到全国。2015 年上半年公司上半年销售各类钢材 308.86 万吨, 同比增长 15.24%; 铁矿石 189.34 万吨, 同比增长 112.50%, 但由于大宗商品价格大幅下跌, 因此营业收入出现下滑。上半年公司实现营业收入 94.98 亿元, 同比减少 4.43%; 归属母公司净利润 5,677.96 万元, 同比增长 11.49%。
- **电商有效推进, 构建一体化服务平台:** 公司“中拓钢铁网”平台系统功能不断完善, 已实现加盟代销、代订货、钢厂直销、终端配供、积分商城、电子订单、电子提单等功能, 并提供开放平台给钢厂和客户。截至 2015 年 8 月 20 日, 中拓钢铁网线上交易量为 347 万吨, 同比增长 184%; 线上订单数 46,898 笔, 同比增长 138%; 新增交易会员 1665 家, 平台累计会员数达到 7669 家。目前公司电商平台的客户除了以前线下长期合作的客户, 通过电商平台改变了原有客户与公司的交易模式外, 大力拓展钢厂加盟代销模式、大客户集采平台模式等。公司未来将着力构建完整的线上线下一体化服务平台, 向终端客户提供物流、供应链金融服务等综合服务, 其盈利模式逐步实现从钢贸差价转向综合物流+供应链金融等增值服务。
- **物流服务能力不断增强:** 公司自建仓储包括原有的湖南省湘南物流公司和新建的高星物流发展园, 总计存储面积 17 万平方米。同时公司在全国通过第三方合作布局电商库, 总仓储面积 200 多万平方米。同时公司和上游钢厂加强合作合作, 1-6 月份公司为钢厂配供配送铁矿石 189.34 万吨, 同比增长 112.5%。

- **市场集中度提高，未来存在进一步扩展的空间：**钢贸市场由卖方市场进入买方市场，以前靠赚取差价为生的经销商大规模减少，钢材的销售模式会逐渐向日本、美国的直销模式发展，中小型钢贸商的市场份额不断向大型贸易商集中。物产中拓的经营模式转变地较早，目前终端客户占比达到 70% 以上。中国的钢材市场年流通量为 7-8 亿吨，公司目前占比不足 1%。未来具备贸易、仓储、供应链金融、风险管控能力的大型钢贸商将获得主要的市场份额，公司仍具备广阔的成长空间。
- **盈利预测和投资评级：**公司经营质量较高，风险管理能力强，电商平台推进顺利。公司物流园的建设后期将为电商平台发展提供线下支撑，电商平台资源整合能力对供应链服务集成产生的促进作用也将更加明显。我们预计公司 2015 年~2016 年 EPS 分别为 0.25 元、0.30 元，对应 PE 分别为 40 和 34 倍，给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**钢铁需求大幅下滑，电商发展不及预期

(唐慧敏对本报告亦有贡献)

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

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（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438