

2015-10-27

公司报告(点评报告)

 评级 **买入** 维持

欧浦智网 (002711)

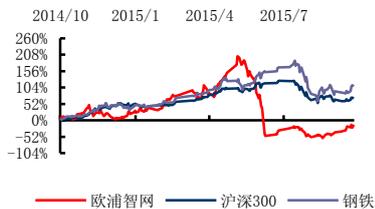
线下优势渐显，业绩稳步提升

分析师 刘元瑞
 (8621)68751760
 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

《线下建设+夯实金融, 供应链综合服务商加速前行》2015-10-21

《15 亿授信完善供应链金融布局, 专项建设基金支持物流项目建设》2015-9-16

《综合服务创新助力上半年业绩稳中有升》2015-8-26

报告要点

■ 事件描述

欧浦智网今日发布 2015 年 3 季报, 公司前 3 季度实现营业收入 11.78 亿元, 同比增长 10.95%; 营业成本 10.00 亿元, 同比增长 9.84%; 实现归属母公司净利润为 0.96 亿元, 同比增长 9.24%, 实现 EPS 为 0.42 元。

据此计算, 3 季度公司实现营业收入 4.13 亿元, 同比增长 2.66%, 2 季度同比增速为-3.30%; 营业成本 3.53 亿元, 同比下降 3.36%, 2 季度同比增速为-7.55%; 3 季度实现归属母公司净利润 0.27 亿元, 同比增长 64.53%, 2 季度同比增速为 9.06%; 3 季度 EPS 为 0.08 元, 2 季度 EPS 为 0.13 元。

■ 事件评论

得益于线下经营稳健, 3 季度业绩同比提升: 在行业需求下行的背景下, 不同于其他钢贸电商公司, 公司 3 季度业务继续展现出良好的抗风险能力, 单季度营业收入同比增长 2.66%, 毛利率同比提升 5.32 个百分点, 最终实现归属母公司净利润同比增长 64.53%。整体而言, 公司业绩增长主要应得益于继续加强线下经营建设, 增强服务能力, 不一味逐量求快的稳健经营理念, 由此带来公司 3 季度综合毛利率的同比明显改善, 这也是公司区别于其他电商平台的核心优势所在。

环比来看, 公司 3 季度收入 6.24% 下降具有一定季节性, 同时在资产减值损失、财务费用增加的影响下, 公司 3 季度业绩环比下降月 35%。

此外, 公司预计 4 季度净利润同比增长 6.17%~50.75%, 继续维持稳健。

供应链生态体系日臻丰富完善, 综合服务商之路愈加宽广: 除了收购加工仓储贸易商烨辉钢铁外, 公司在完善供应链生态体系其他方面也动作频频。供应链金融方面, 与平安银行签署合作协议, 获得 15 亿意向性授信额度, 此外拟用自有资金人民币 1 亿元对欧浦小贷进行增资; 仓储物流服务方面, 公司“基于智能化物流产业链发展项目”被国家发改委列为国家现代物流业 2015 年第一批专项建设扶持项目, 获得相关金融机构安排中长期优惠利率贷款扶持; 供应链线上核心平台方面, 公司已覆盖钢铁、家具、冷链以及塑料四大电商板块, 充分调动乐从当地优势资源, 结合公司金融以及物流仓储优势, 实现体系内资源优化配置, 供应链综合服务商之路将愈加宽广。

预计公司 2015、2016 年 EPS 分别 0.47 元、0.67 元, 维持“买入”评级。

线下优势渐显，业绩稳步提升

表 1: 3 季度公司业务平稳增长，营业收入与毛利率皆同比有所提升，业绩同比提高

欧浦智网利润简表	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3
营业收入	1.47	1.67	1.78	4.55	4.02	7.39	3.25	4.40	4.13
--同比	39.47%	-17.69%	44.38%	153.96%	173.84%	342.13%	82.38%	-3.30%	2.66%
--环比	-18.10%	13.74%	6.52%	155.93%	-11.69%	83.65%	-56.06%	35.69%	-6.24%
毛利率	30.10%	31.70%	25.37%	11.35%	9.30%	8.66%	15.61%	15.24%	14.62%
销售费用	0.00	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.02	0.03	0.03
管理费用	0.07	0.31	0.08	0.09	0.10	0.13	0.09	0.10	0.10
财务费用	0.06	0.22	0.05	0.04	0.05	0.05	0.04	-0.01	0.04
三项费用	0.13	0.54	0.14	0.15	0.18	0.21	0.16	0.13	0.18
三项费用率	8.55%	32.59%	8.03%	3.32%	4.40%	2.84%	4.97%	2.87%	4.30%
资产减值损失	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	0.01	0.05
营业利润	0.31	0.32	0.31	0.36	0.19	0.51	0.32	0.52	0.36
营业外收入	0.00	0.12	0.05	0.04	0.03	0.01	0.01	0.00	0.00
利润总额	0.32	0.38	0.36	0.39	0.21	0.52	0.34	0.52	0.36
所得税费用	-	-	0.06	0.07	0.05	0.05	0.06	0.10	0.09
归属于母公司净利润	0.27	0.33	0.30	0.33	0.17	0.47	0.28	0.42	0.27
净利率	18.57%	19.46%	17.12%	7.15%	4.10%	6.34%	8.52%	9.45%	6.58%
存货	0.36	0.23	0.36	0.28	1.71	0.11	0.27	0.55	0.39
最新股本	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30
每股收益	0.08	0.10	0.09	0.10	0.05	0.14	0.08	0.13	0.08

资料来源：公司资料，长江证券研究部

表 2: 4 季度预告归属于上市公司股东净利润同比增速 6.17%~50.75%

2015年度归属于上市公司股东的净利润	1.46	1.67
2014年度归属于上市公司股东的净利润		1.39
2015年同比	5.00%	20.00%
2014Q4归属于上市公司股东的净利润		0.47
2015年1-9月归属于上市公司股东的净利润		0.96
2015Q3归属于上市公司股东的净利润		0.27
2015Q4归属于上市公司股东的净利润	0.50	0.71
2015Q4环比	83.08%	159.96%
2015Q4同比	6.17%	50.75%
最新股本		3.30
2015Q4EPS	0.15	0.21
2014Q4EPS		0.14
2015Q3EPS		0.08

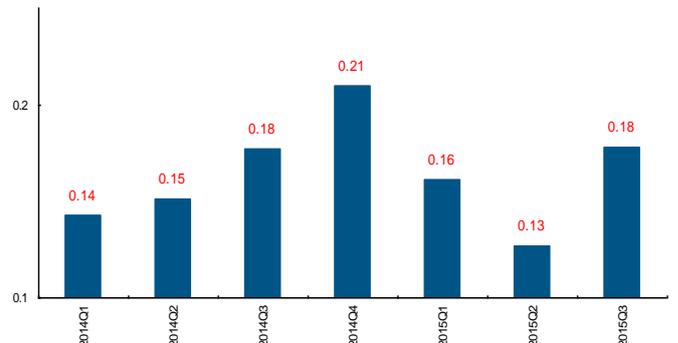
资料来源：公司报告，长江证券研究部

图 1: 3 季度国内钢价同比下跌 30.90%，环比下跌 10.98%



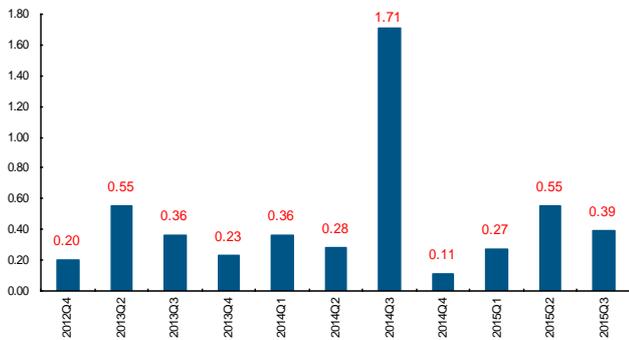
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 2: 3 季度费用环比有所上升



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 3: 3 季度存货环比略有下降



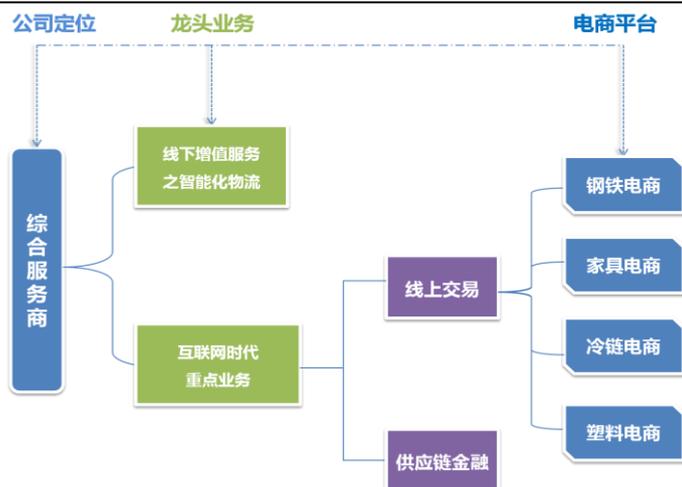
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 4: 3 季度毛利率环比略有下降



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 5: 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

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	2069	2855	3728	货币资金	922	828	857	932
营业成本	1576	1829	2518	3282	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	198	240	337	446	应收账款	98	114	157	206
%营业收入	11.2%	11.6%	11.8%	12.0%	存货	11	13	18	24
营业税金及附加	4	5	6	8	预付账款	106	123	170	221
%营业收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	其他流动资产	29	34	47	62
销售费用	8	10	13	17	流动资产合计	1168	1113	1250	1445
%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	46	64	84	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	14	15	14	投资性房地产	40	40	40	40
%营业收入	1.1%	0.7%	0.5%	0.4%	固定资产合计	263	558	648	738
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	165	238	323	其他非流动资产	38	38	38	38
%营业收入	7.7%	8.0%	8.3%	8.7%	资产总计	1775	1997	2213	2487
营业外收支	12	0	0	0	短期贷款	270	348	319	281
利润总额	149	165	238	323	应付款项	119	138	190	248
%营业收入	8.4%	8.0%	8.3%	8.7%	预收账款	1	1	1	1
所得税费用	22	25	36	48	应付职工薪酬	6	7	10	13
净利润	126	141	202	274	应交税费	17	19	28	37
归属于母公司所有者的净利润	126.4	140.5	202.3	274.2	其他流动负债	19	23	31	40
少数股东损益	0	0	0	0	流动负债合计	433	535	579	620
EPS (元/股)	0.42	0.47	0.67	0.91	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	183	231	306	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	633	677	718
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	1244	1363	1535	1768
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	-321	-129	-137	股东权益	1244	1363	1535	1768
其他	-553	0	0	0	负债及股东权益	1775	1997	2213	2487
投资活动现金流净额	-674	-321	-129	-137	基本指标				
债券融资	0	0	0	0	EPS	0.42	0.47	0.67	0.91
股权融资	540	0	0	0	BVPS	8.29	9.09	10.24	11.79
银行贷款增加(减少)	10	78	-28	-39	PE	78.29	70.41	48.90	36.09
筹资成本	66	-35	-45	-55	PEG	2.66	2.39	1.66	1.23
其他	-133	0	0	0	PB	3.98	3.63	3.22	2.80
筹资活动现金流净额	484	43	-73	-93	EV/EBITDA	50.99	43.78	31.21	23.68
现金净流量	-161	-95	29	75	ROE	10.2%	10.3%	13.2%	15.5%

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情形范围内，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。