

2015-12-17

公司报告(点评报告)

 评级 **买入** 维持

分析师 王鹤涛

 (8621)68751760

 wanght1@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490512070002

分析师 刘元瑞

 (8621)68751760

 liuyr@cjsc.com.cn

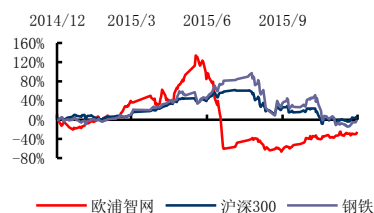
执业证书编号: S0490514080003

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

《综合服务商体系建设有序落地》2015-12-15

《开展低成本员工持股计划, 完善纪律+彰显信心》2015-11-10

《线下优势渐显, 业绩稳步提升》2015-10-27

欧浦智网(002711)

落地出发—— 牵手民生电商, 强化供应链金融

报告要点

■ 事件描述

公司今日发布公告, 公司与民生电商控股(深圳)有限公司签订了《合作框架协议》, 双方就供应链金融相关业务达成全面战略合作协议, 合作范围包括但不限于: 优先使用对方服务、共同成立全在线供应链融资平台以及共同组建产业基金等。

■ 事件评论

牵手民生电商, 银行系战略投资者或为背后推手: 民生电商是致力打造以“移动互联网+社区网点”为核心的金融生活服务平台, 以金融为主轴, 衔接互联网和传统产业, 构建金融应用场景, 进而提供金融服务, 目前已形成以金融交易、商业服务、科技创新和投资合作为组合的业务体系, 旗下拥有民生易贷、民生转赚、民生商城、民生小区等多个业务平台。

公司此次与民生电商达成全面战略合作协议, 主要合作的范围有: 1) 优先使用对方服务, 此项对于公司的意义在于, 日后可以使用民生电商的支付结算平台、互联网金融平台并且得到具有融资需求的客户资源; 2) 共同成立全在线供应链融资平台, 借助民生电商在大数据方面的技术优势, 进行贷前审核、贷中管控以及贷后稽查, 再结合自身线下管控优势, 可以安全有效地开展订单融资、仓单融资和应收账款保理融资等供应链金融具体业务, 为欧浦智网“钢铁、家具、塑料及冷链”各电商平台的上下游小微企业提供对投融资渠道; 3) 共同组建产业基金、共享大数据等。

我们在近期报告《综合服务商体系建设有序落地》中提过, 银行系战略投资者华山投资将可以为公司金融业务牵线搭桥, 考虑到华山投资起源于民生银行贸易金融部, 而民生电商为民生银行系资产, 据此推测, 此次双方合作与华山投资可能有关系, 若推测成立, 日后公司有望借助华山投资接触到更多的金融资源。

供应链金融再度强化, 加速电商平台线上线下融合: 公司始终在积极开拓供应链金融业务, 此次与民生电商合作, 是华山投资现金增资公司控股股东中基投资事项落地后的首次出发, 这也无疑是对公司供应链金融业务的再度强化。公司借助其大数据技术可实现潜在客户资源挖掘, 提升供应链金融对电商平台流量的变现能力。此外, 对于公司各个电商平台上下游用户而言, 成熟线上供应链金融技术的引进, 叠加公司线下物流仓储优势基础, 以及由此形成的对产业链风险的管控力, 用户将能得到最实惠最对口的金融服务, 同时加速公司线上线下融合效果, 供应链综合服务商体系随之完善。

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

主要财务指标

	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1774	2069	2855	3728
增长率(%)	188%	17%	38%	31%
归属母公司所有者净利润(百万元)	126.4	140.5	202.3	274.2
增长率(%)	8%	11%	44%	36%
每股收益(元)	0.42	0.47	0.67	0.91
净资产收益率(%)	10.2%	10.3%	13.2%	15.5%
每股经营现金流(元)	0.09			

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		2014A	2015E	2016E	2017E
股权融资	540	0	0	0	EPS	0.42	0.47	0.67	0.91
银行贷款增加(减少)	10	78	-28	-39	BVPS	8.29	9.09	10.24	11.79
筹资成本	66	-35	-45	-55	PE	90.30	81.22	56.40	41.62
其他	-133	0	0	0	PEG	3.07	2.76	1.92	1.41
筹资活动现金流净额	484	43	-73	-93	PB	4.59	4.19	3.72	3.23
现金净流量	-161	-95	29	75	EV/EBITDA	59.28	50.77	36.22	27.53
					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	总经理	(8621) 68751807	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副总经理	(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：10060000。

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。