

2016-2-4

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

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

《落地出发——牵手民生电商, 强化供应链金融》2015-12-17

《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

欧浦智网 (002711)

行业低迷难挡公司盈利步伐, 多元布局扩张服务体系

报告要点

■ 事件描述

今日欧浦智网发布 2015 年年度业绩快报, 报告期内实现营业总收入 17.69 亿元, 同比下降 2.28%, 归属母公司股东净利润 1.66 亿元, 同比上升 19.20%, 按最新股本计算, 2015 年实现 EPS 为 0.50 元。据此推算, 4 季度公司归属母公司股东净利润 0.70 亿元, 按最新股本计算, 对应实现 EPS0.21 元, 同比下降 47.03%, 环比下降 156.02%。

■ 事件评论

行业需求收缩, 多元化外延扩张成功抗寒: 2015 年黑色流通产业链陷入整体性低迷境地, 下游需求全面收缩, 因此 2015 年钢价综合指数同比下跌 28.48%, 矿价综合指数同比下跌 36.71%, 而公司作为国内黑色贸易的仓储物流加工商, 其业务也受到一定的影响, 全年营业收入为 17.69 亿, 同比下降 2.28%。困局显现, 智者求变。公司在 2015 年整体实行多元化外延式扩张战略, 来应对受影响的钢贸物流仓储行业的景气下行。首先, 对于线上电商平台领域, 在原有钢铁、家具业务的基础上, 增加冷链、塑料业务, 拓展公司的平台服务品种; 其次, 在实体并购方面, 收购佛欧浦小贷 100% 股权以及广东烨辉钢铁有限公司 60% 股权, 目前已成为集智能化物流、钢铁、供应链金融等为一体的供应链综合服务商。

经此一役, 在收入下滑的不利背景下, 公司盈利强势上升, 营业利润和利润总额同比增加率分别为 40.48%、31.48%, 其中的主要原因就是扩张进程中将欧浦小贷与烨辉钢铁两大盈利资产攘入怀中, 欧浦小贷自 2015 年上半年为公司贡献净利润为 511.18 万元, 烨辉钢铁前 9 月实现净利润 1219 万元。此外对盈利还有正向影响的是线上商城业务利润同比有所增加, 除开钢铁电商业务外, 家具、冷链以及塑料电商业务也均有可能是利润增加来源。

综合服务商体系逐渐完善, 项目渐次落地蓄力来年: 纵观公司发展全景, 现已形成“钢铁、家具、塑料及冷链”的综合性电商平台布局, 在钢铁行业盈利状况江河日下的背景下, 此种战略于 2015 年已经取得奇效。但经营绝非一朝一夕, 毕竟, 在钢铁行业短期内无法实质性扭转情形下, 多元化的布局需要的是更加细致与频繁的项目跟进, 来实现各个业务板块的正常经营, 因而我们近期也看到公司牵手民生电商强化金融业务体系、手握顺德农商行 30 亿授信额度保障供应链金融业务供给以及针对冷链业务与各大水产公司签订购销合同等举措, 具体项目的渐次落地无疑为来年的经营奠定良好开端。

预计公司 2015、2016 年 EPS 分别 0.51 元、0.60 元, 维持“买入”评级。

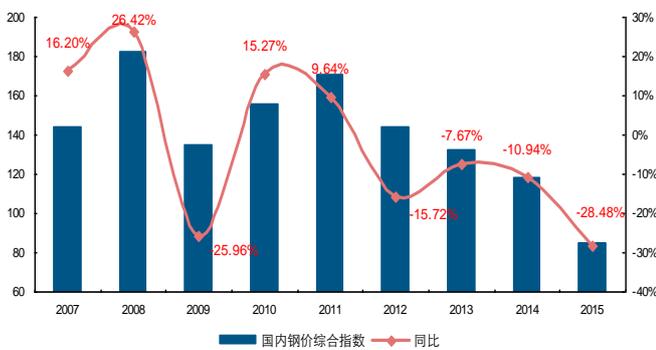
行业低迷难挡公司盈利步伐

表 1: 公司全年营业利润全年同比上升 40.48%

项目	2014	2015	2015同比	2014Q4	2015Q3	2015Q4	2015Q4同比	2015Q4环比
营业总收入	18.10	17.69	-2.28%	7.74	4.13	5.91	-23.68%	43.11%
营业利润	1.54	2.16	40.48%	0.68	0.36	0.96	41.33%	168.07%
利润总额	1.66	2.18	31.48%	0.69	0.36	0.96	39.53%	166.51%
归属于上市公司股东的净利润	1.39	1.66	19.20%	0.60	0.27	0.70	16.53%	156.02%
股本	1.50	3.30	120.00%	1.50	3.30	3.30	120.00%	0.00%
EPS	0.93	0.50	-45.82%	0.40	0.08	0.21	-47.03%	156.02%

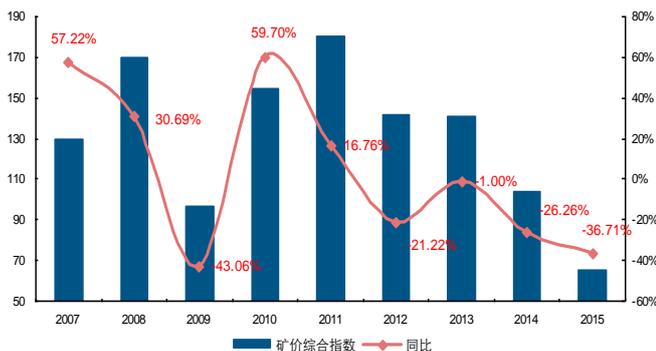
资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

图 1: 2015 年钢价综合指数同比下跌 28.48%



资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 3: 2015 年矿价综合指数同比下跌 36.71%



资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 2: 2015 年 4 季度钢价综合指数同比下跌 32.84%



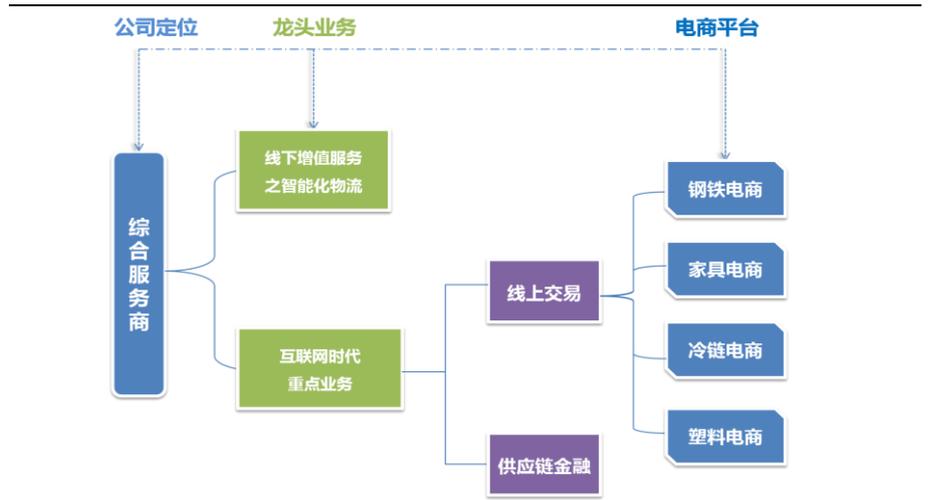
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 4: 2015 年 4 季度矿价综合指数同比下跌 31.03%



资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 5: 公司形成“钢铁、家具、塑料以及冷链”的综合性电商平台布局



资料来源：长江证券研究所

风险提示：

- 1、市场出现系统性风险；
- 2、钢铁行业需求出现超预期好转。

主要财务指标

	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1774	1808	2495	3258
增长率(%)	0%	2%	38%	31%
归属母公司所有者净利润(百万元)	126.4	152.6	179.2	241.8
增长率(%)	0%	21%	17%	35%
每股收益(元)	0.42	0.51	0.60	0.81
净资产收益率(%)	10.2%	11.1%	11.7%	14.0%
每股经营现金流(元)	0.00			

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	1808	2495	3258	货币资金	922	723	749	814
营业成本	1576	1564	2201	2869	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	198	244	294	389	应收账款	98	100	138	180
%营业收入	11.2%	13.5%	11.8%	12.0%	存货	11	11	16	21
营业税金及附加	4	4	6	7	预付账款	106	105	148	193
%营业收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	其他流动资产	29	30	41	54
销售费用	8	8	12	15	流动资产合计	1168	970	1092	1263
%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	41	56	73	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	11	10	9	投资性房地产	40	40	40	40
%营业收入	1.1%	0.6%	0.4%	0.3%	固定资产合计	263	555	642	728
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	180	211	284	其他非流动资产	38	38	38	38
%营业收入	7.7%	9.9%	8.4%	8.7%	资产总计	1775	1851	2049	2294
营业外收支	12	0	0	0	短期贷款	270	215	198	168
利润总额	149	180	211	284	应付款项	119	118	166	217
%营业收入	8.4%	9.9%	8.4%	8.7%	预收账款	1	1	1	1
所得税费用	22	27	32	43	应付职工薪酬	6	6	8	11
净利润	126	153	179	242	应交税费	17	20	24	33
归属于母公司所有者的净利润	126.4	152.6	179.2	241.8	其他流动负债	19	19	27	35
少数股东损益	0	0	0	0	流动负债合计	433	380	425	465
EPS(元/股)	0.42	0.51	0.60	0.81	长期借款	95	95	95	95
					应付债券	0	0	0	0
					递延所得税负债	0	0	0	0
					其他非流动负债	3	3	3	3
现金流量表(百万元)					负债合计	531	478	523	563
					归属于母公司	1244	1374	1526	1732
经营活动现金流净额	29	208	205	274	少数股东权益	0	0	0	0
取得投资收益	13	0	0	0	股东权益	1244	1374	1526	1732
长期股权投资	0	0	0	0	负债及股东权益	1775	1851	2049	2294
无形资产投资	0	0	0	0	基本指标				
固定资产投资	-121	-318	-125	-133		2014A	2015E	2016E	2017E
其他	-553	0	0	0	EPS	0.42	0.51	0.60	0.81
投资活动现金流净额	-674	-318	-125	-133	BVPS	8.29	9.16	10.17	11.54
债券融资	0	0	0	0	PE	60.77	50.33	42.86	31.76
股权融资	540	0	0	0	PEG	2.52	2.08	1.78	1.32
银行贷款增加(减少)	10	-55	-17	-30	PB	3.09	2.80	2.52	2.22
筹资成本	66	-34	-37	-46	EV/EBITDA	38.90	31.75	26.68	20.28
其他	-133	0	0	0	ROE	10.2%	11.1%	11.7%	14.0%
筹资活动现金流净额	484	-89	-55	-75					
现金净流量	-161	-199	25	66					

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。

联系我们

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知情范围内，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所，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。