

2016-3-29

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

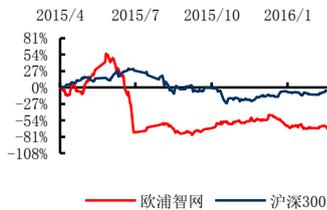
执业证书编号: S0490512070002

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

《行业低迷难挡公司盈利步伐,多元布局扩张服务体系》2016-2-4

《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

欧浦智网(002711)

## 行业需求有所反弹,子公司业绩支撑1季度盈利同比好转

### 报告要点

#### ■ 事件描述

欧浦智网发布2016年1季度业绩预告,报告期内公司实现归属于上市公司股东净利润0.46亿元~0.55亿元;

按最新的股本计算,2016年1季度实现EPS为0.139元~0.166元,同比上升50.00%~70.99%,环比上年4季度下降34.22%~21.06%。

#### ■ 事件评论

**行业需求有所反弹,子公司业绩增长支撑盈利同比好转:**在2015年黑色流通产业链陷入阶段低位区间后,2016年1季度行情则有所反弹,截至目前,1季度国内钢价环比已上涨7.25%,公司作为国内黑色贸易的仓储物流加工商,其业务有望受到一定正面促进作用。而公司在2015年整体实行多元化外延式扩张战略,尤其在实体并购方面,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。2016年1季度公司盈利同比好转,正是受益于两大子公司1季度业绩的大幅度增长。这两大子公司在2015年时即是盈利资产,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2015年前9月实现净利润1219万元,由此可知,其业绩1季度大幅增长给公司整体盈利带来的增量十分可观。

**综合服务商体系构建完善,各大业务单元有望盈利:**公司已形成“钢铁、家具、塑料及冷链”的综合性电商平台布局。针对各个平台或业务单元,2015年公司针对性进行后续实质性推进,比如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,此类具体项目的渐次落地无疑为2016年的经营奠定良好基础。公司也在投资者关系活动中披露,考虑到2016年公司钢铁产业链经营业绩有望稳定增长,塑料和冷链等项目带来新的收益,以及欧浦小贷和烨辉钢铁两家子公司业绩承诺的正常履行,预计公司2016年归属母公司净利润为2.6亿元左右。

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

## 得益于子公司业绩提升，1 季度业绩同比好转

表 1：2016 年 1 季度公司净利润同比改善显著

|                            |             |             |
|----------------------------|-------------|-------------|
| <b>2016Q1归属于上市公司股东的净利润</b> | <b>0.46</b> | <b>0.55</b> |
| 2015Q1归属于上市公司股东的净利润        | 0.30        |             |
| 2015Q4归属于上市公司股东的净利润        | 0.70        |             |
| 最新股本                       | 3.30        |             |
| 2016Q1EPS                  | 0.139       | 0.166       |
| 2015Q1EPS                  | 0.09        |             |
| 2015Q4EPS                  | 0.21        |             |
| 同比                         | 50.00%      | 79.99%      |
| 环比                         | -34.22%     | -21.06%     |

资料来源：公司公告，长江证券研究所

图 1：截至目前，1 季度国内钢价格同比下跌 18.19%



资料来源：Mysteel，长江证券研究所

图 3：截至目前，1 季度铁矿石价格同比下跌 22.82%



资料来源：Mysteel，长江证券研究所

图 2：截至目前，1 季度国内钢价环比上涨 7.25%



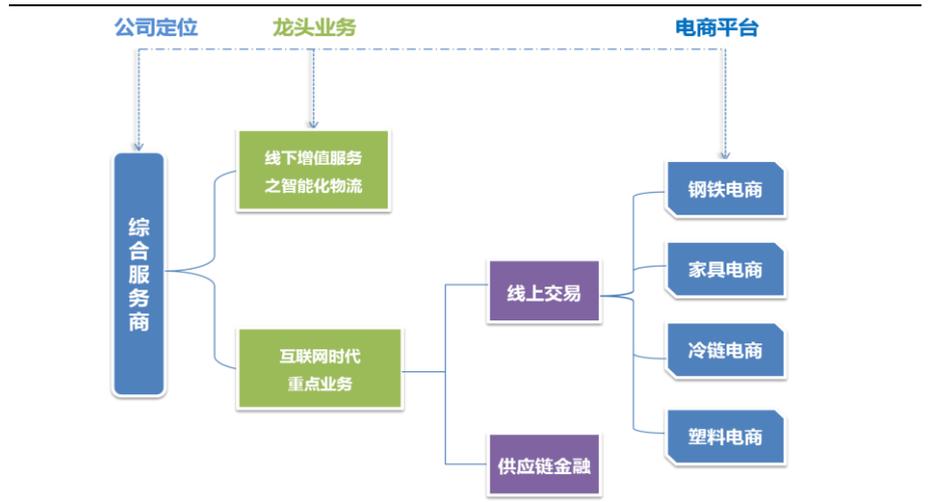
资料来源：Mysteel，长江证券研究所

图 4：截至目前，1 季度铁矿石价格环比下跌 2.58%



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：公司资料，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波动。

**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       |
| <b>营业收入</b>          | <b>1774</b>  | <b>1808</b>  | <b>2495</b>  | <b>3258</b>  | 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           |
| <b>毛利</b>            | <b>198</b>   | <b>244</b>   | <b>294</b>   | <b>389</b>   | 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           | <b>流动资产合计</b>  | <b>1168</b> | <b>970</b>  | <b>1092</b> | <b>1263</b> |
| %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           |
| <b>营业利润</b>          | <b>137</b>   | <b>180</b>   | <b>211</b>   | <b>284</b>   | 其他非流动资产        | 38          | 38          | 38          | 38          |
| %营业收入                | 7.7%         | 9.9%         | 8.4%         | 8.7%         | <b>资产总计</b>    | <b>1775</b> | <b>1851</b> | <b>2049</b> | <b>2294</b> |
| 营业外收支                | 12           | 0            | 0            | 0            | 短期贷款           | 270         | 215         | 198         | 168         |
| <b>利润总额</b>          | <b>149</b>   | <b>180</b>   | <b>211</b>   | <b>284</b>   | 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          |
| <b>归属于母公司所有者的净利润</b> | <b>126.4</b> | <b>152.6</b> | <b>179.2</b> | <b>241.8</b> | 其他流动负债         | 19          | 19          | 27          | 35          |
| 少数股东损益               | 0            | 0            | 0            | 0            | <b>流动负债合计</b>  | <b>433</b>  | <b>380</b>  | <b>425</b>  | <b>465</b>  |
| <b>EPS(元/股)</b>      | <b>0.42</b>  | <b>0.51</b>  | <b>0.60</b>  | <b>0.81</b>  | 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           |
| <b>现金流量表(百万元)</b>    |              |              |              |              | <b>负债合计</b>    | <b>531</b>  | <b>478</b>  | <b>523</b>  | <b>563</b>  |
|                      |              |              |              |              | 归属于母公司         | 1244        | 1374        | 1526        | 1732        |
|                      |              |              |              |              | 少数股东权益         | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>经营活动现金流净额</b>     | <b>29</b>    | <b>208</b>   | <b>205</b>   | <b>274</b>   | <b>股东权益</b>    | <b>1244</b> | <b>1374</b> | <b>1526</b> | <b>1732</b> |
| 取得投资收益               | 13           | 0            | 0            | 0            | <b>负债及股东权益</b> | <b>1775</b> | <b>1851</b> | <b>2049</b> | <b>2294</b> |
| 长期股权投资               | 0            | 0            | 0            | 0            |                |             |             |             |             |
| 无形资产投资               | 0            | 0            | 0            | 0            | <b>基本指标</b>    |             |             |             |             |
| 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        |
| <b>投资活动现金流净额</b>     | <b>-674</b>  | <b>-318</b>  | <b>-125</b>  | <b>-133</b>  | BVPS           | 8.29        | 9.16        | 10.17       | 11.54       |
| 债券融资                 | 0            | 0            | 0            | 0            | PE             | 61.58       | 51.00       | 43.43       | 32.18       |
| 股权融资                 | 540          | 0            | 0            | 0            | PEG            | 2.55        | 2.11        | 1.80        | 1.33        |
| 银行贷款增加(减少)           | 10           | -55          | -17          | -30          | PB             | 3.13        | 2.83        | 2.55        | 2.25        |
| 筹资成本                 | 66           | -34          | -37          | -46          | EV/EBITDA      | 39.46       | 32.19       | 27.05       | 20.57       |
| 其他                   | -133         | 0            | 0            | 0            | ROE            | 10.2%       | 11.1%       | 11.7%       | 14.0%       |
| <b>筹资活动现金流净额</b>     | <b>484</b>   | <b>-89</b>   | <b>-55</b>   | <b>-75</b>   |                |             |             |             |             |
| <b>现金净流量</b>         | <b>-161</b>  | <b>-199</b>  | <b>25</b>    | <b>66</b>    |                |             |             |             |             |

## 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。