

2016-8-26

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 肖勇

 (8621)68751760

 xiaoyong3@cjsc.com.cn

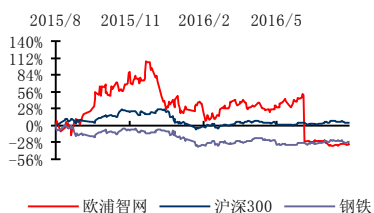
执业证书编号: S0490516080003

联系人 赵超

 (8621)68751760

 zhaochao1@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源: Wind

相关研究

《盈利稳健增长, 综合服务商体系趋于完善》

2016-4-26

《行业需求有所反弹, 子公司业绩支撑1季度盈利同比好转》2016-3-29

《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

欧浦智网(002711)

上半年业绩增幅显著, 供应链生态体系趋于完善

报告要点

■ 事件描述

公司今日发布2016年中报, 报告期内公司实现营业收入13.08亿元, 同比增加70.99%; 营业成本10.78亿元, 同比增加66.55%; 实现归属于母公司净利润1.09亿元, 同比增长57.96%, EPS为0.17元。

其中, 公司2季度实现营业收入6.60亿元, 同比上升52.88%, 1季度同比增速94.35%; 2季度营业成本5.40亿元, 同比上升46.34%, 1季度同比增速93.35%, 2季度归属于母公司股东净利润0.59亿元, 同比增长51.70%, 2季度实现EPS 0.09元, 1季度EPS 0.08元。

报告期内, 公司以截至2015年12月31日公司总股本3.30亿股为基数, 向全体股东每10股派发现金股利人民币0.49元(含税); 同时, 以资本公积金向全体股东每10股转增10股。2016年6月30日, 公司2015年度权益分派实施完毕, 公司总股本增至6.60亿股。

■ 事件评论

烨辉钢铁贡献增量, 上半年业绩增幅显著: 公司于去年收购钢铁仓储物流加工公司广东烨辉, 上半年得益于其贡献收入增量(营收4.80亿元, 收入占比36.77%), 营业收入同比上升70.99%, 在金融、欧浦商城、综合物流等业务毛利率提升带动下, 最终毛利润整体增厚1.12亿元。但烨辉钢铁的并入, 也带来三项费用的提升, 叠加第一期员工持股计划费用, 从而同比增加0.28亿元, 一定程度上拖累业绩增幅程度。此外, 烨辉钢铁和欧浦小贷所得税同期发生, 导致所得税费用同比增加0.24亿。最终, 公司实现归属于母公司净利润1.09亿元, 同比增长57.96%。2季度方面, 收入与成本环比而言均无太大变化, 毛利润环比增加0.09亿元, 尽管三项费用有所增加, 2季度净利润仍增加0.08亿元。

综合性电商平台初具规模, 供应链金融业务或成未来亮点: 公司以钢铁电商平台为核心, 横向拓展出其他三个领域电商平台——冷链、家具、塑料。钢铁电商方面, 服务于中小型终端客户的“钢材物料采购平台”已经上线, 可降低终端采购成本。另一方面, 公司加码供应链金融业务, 调整欧浦小贷产品结构, 调整网上贷设置, 并且切入家居、塑料等产业链上下游, 开发更加多元的金融业务服务。

预计公司2016年、2017年EPS分别为0.38、0.41元, 维持“买入”评级。

2015 年报主要信息

报告期内，公司以截至 2015 年 12 月 31 日公司总股本 3.30 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 0.49 元（含税）；同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。2016 年 6 月 30 日，公司 2015 年度权益分派实施完毕，公司总股本增至 6.60 亿股。

表 1：2016 年上半年营业收入同比上升 70.97%，毛利润同比增厚 1.12 亿元

欧浦钢网	2013H1	2013	2014H1	2014	2015H1	2015	2016H1
营业收入	3.03	6.17	6.47	18.10	7.65	17.69	13.08
同比		-1.31%	113.72%	193.56%	18.28%	-2.28%	70.99%
毛利率	28.89%	20.37%	15.93%	29.94%	15.40%	16.36%	17.58%
销售费用	0.00	0.02	0.03	0.08	0.05	0.03	0.08
管理费用	0.11	0.49	0.18	0.41	0.20	0.13	0.38
财务费用	0.11	0.39	0.10	0.20	0.04	0.05	0.11
三项费用	0.23	0.90	0.31	0.70	0.29	0.21	0.57
三项费用率	7.59%	14.59%	4.72%	3.85%	3.76%	1.18%	4.37%
资产减值损失	0.00	0.01	0.00	0.03	0.01	0.00	0.03
投资净收益	0.01	0.01	0.02	0.13	-0.02	-0.02	0.03
营业利润	0.63	1.26	0.71	1.54	0.84	2.14	1.68
营业外收入	0.04	0.12	0.09	0.12	0.02	0.02	0.02
利润总额	0.67	1.37	0.79	1.66	0.85	2.16	1.69
所得税	0.10	0.20	0.13	0.27	0.16	0.46	0.40
归属母公司净利润	0.57	1.17	0.66	1.39	0.69	1.62	1.09
净利率	18.93%	18.99%	10.19%	7.69%	9.06%	9.18%	8.37%
存货	0.55	0.23	0.03	0.11	0.55	1.16	2.22
最新股本	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60
每股收益	0.09	0.18	0.10	0.42	0.10	0.25	0.17

资料来源：Wind，公司资料，长江证券研究所

表 2：2016 年上半年公司加工业务毛利率同比下降，贸易业务毛利率同比持平

分产品	营业收入	营业成本	毛利率	营收同比	营业成本同比	毛利率增减
仓储业务	0.57	0.15	73.14%	-3.06%	-6.07%	0.86%
加工业务	0.62	0.19	68.78%	8.52%	16.26%	-2.08%
综合物流业务	2.72	2.32	14.33%	13.14%	7.45%	4.53%
欧浦商城业务	6.13	5.80	5.45%	57.63%	49.82%	4.93%
贸易业务	2.49	2.12	14.93%	0.00%	0.00%	0.00%
金融业务	0.43	0.08	81.82%	124.96%	-20.45%	33.23%

资料来源：Wind，公司资料，长江证券研究所

表 3：2016 年 2 季度营业收入同比上升 52.88%，毛利润同比增厚 0.57 亿元

欧浦智网利润简表	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2
营业收入	3.34	4.31	4.13	5.91	6.48	6.60
--同比	87.49%	-5.29%	2.66%	-20.02%	94.35%	52.88%
--环比	-54.83%	29.28%	-4.27%	43.08%	9.76%	1.70%
毛利率	16.60%	14.47%	14.62%	18.82%	17.02%	18.13%
销售费用	0.02	0.03	0.03	0.05	0.04	0.05
管理费用	0.09	0.10	0.10	0.15	0.17	0.21
财务费用	0.04	-0.01	0.04	-0.01	0.06	0.05
三项费用	0.16	0.12	0.18	0.20	0.27	0.30
三项费用率	4.91%	2.87%	4.30%	3.30%	4.15%	4.58%
资产减值损失	0.00	0.01	0.05	-0.06	0.02	0.01
营业利润	0.36	0.48	0.36	0.94	0.79	0.89
营业外收入	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01
利润总额	0.37	0.48	0.36	0.94	0.79	0.90
所得税费用	0.07	0.09	0.09	0.21	0.19	0.21
归属于母公司净利润	0.30	0.39	0.27	0.66	0.51	0.59
净利率	9.14%	9.00%	6.58%	11.17%	7.80%	8.93%
存货	0.27	0.55	0.39	1.16	1.94	2.22
最新股本	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60
每股收益	0.05	0.06	0.04	0.10	0.08	0.09

资料来源: Wind, 公司公告, 长江证券研究所

表 4: 2016 年 1~9 月净利润预计同比变动幅度为 51.04%~70.83%

2016年1~9月归属于上市公司股东的净利润	1.45	1.64
2015年1~9月归属于上市公司股东的净利润	0.96	
2016年1~9月同比	51.04%	70.83%
2015Q3归属于上市公司股东的净利润	0.27	
2016Q2归属于上市公司股东的净利润	0.59	
2016H1归属于上市公司股东的净利润	1.09	
2016Q3归属于上市公司股东的净利润	0.36	0.55
2016Q3同比	33.33%	103.70%
2016Q3环比	-38.98%	-6.78%
最新股本	6.60	
2016Q3EPS	0.22	0.25
2015Q3EPS	0.04	
2016Q2EPS	0.09	

资料来源: Wind, 公司公告, 长江证券研究所

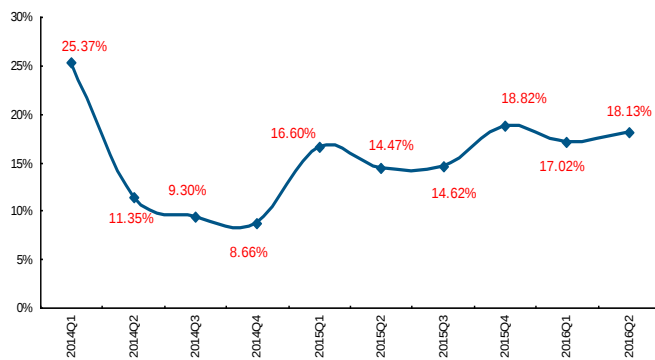
图 1: 钢价上半年同比下跌 5.92%, 2 季度同比上涨 7.20%

图 2: 公司 2016 年 2 季度存货同环比均有所上升

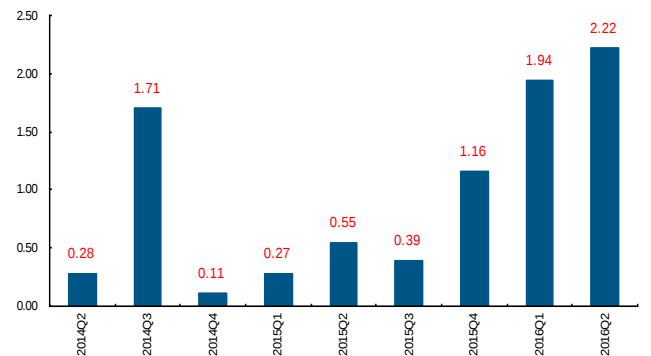


资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 3: 2016 年 2 季度毛利率为 18.13%, 同环比均有所上升

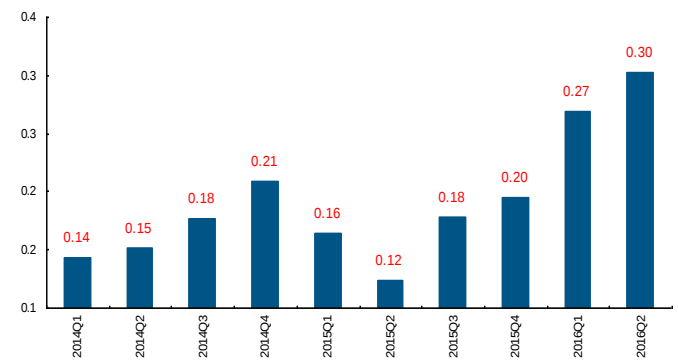


资料来源: Wind, 长江证券研究所



资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

图 4: 2016 年 2 季度费用同环比均上升



资料来源: Wind, 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

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1768	3151	4288	5047
增长率(%)	-2%	78%	36%	18%
归属母公司所有者净利润(百万元)	162.4	251.0	269.9	271.3
增长率(%)	17%	55%	8%	1%
每股收益(元)	0.25	0.38	0.41	0.41
净资产收益率(%)	12.2%	16.2%	15.2%	13.5%
每股经营现金流(元)	0.92			

财务报表及指标预测

利润表(百万元)					资产负债表(百万元)				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1768	3151	4288	5047	货币资金	384	1260	1286	1262
营业成本	1479	2673	3716	4441	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	289	478	572	606	应收账款	145	258	351	413
%营业收入	16.3%	15.2%	13.3%	12.0%	存货	116	210	292	348
营业税金及附加	8	14	19	22	预付账款	273	493	685	819
%营业收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	其他流动资产	615	1096	1492	1756
销售费用	13	24	32	38	流动资产合计	1549	3345	4144	4643
%营业收入	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	可供出售金融资产	39	39	39	39
管理费用	45	81	110	129	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	长期股权投资	0	0	0	0
财务费用	8	52	81	85	投资性房地产	39	39	39	39
%营业收入	0.4%	1.6%	1.9%	1.7%	固定资产合计	382	687	792	897
资产减值损失	0	0	0	0	无形资产	361	343	326	310
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	398	398	398	398
投资收益	-2	0	0	0	递延所得税资产	6	0	0	0
营业利润	214	308	331	333	其他非流动资产	29	29	29	29
%营业收入	12.1%	9.8%	7.7%	6.6%	资产总计	2804	4880	5767	6355
营业外收支	2	0	0	0	短期贷款	652	1994	2176	2201
利润总额	216	308	331	333	应付款项	408	737	1025	1225
%营业收入	12.2%	9.8%	7.7%	6.6%	预收账款	33	58	80	94
所得税费用	46	46	50	50	应付职工薪酬	8	15	21	25
净利润	170	262	281	283	应交税费	39	44	50	53
归属于母公司所有者的净利润	162.4	251.0	269.9	271.3	其他流动负债	205	370	513	613
少数股东损益	7	10	11	11	流动负债合计	1345	3219	3865	4211
EPS(元/股)	0.25	0.38	0.41	0.41	长期借款	39	39	39	39
现金流量表(百万元)					应付债券	0	0	0	0
	2015A	2016E	2017E	2018E	递延所得税负债	21	0	0	0
经营活动现金流净额	304	-45	108	226	其他非流动负债	4	4	4	4
取得投资收益	2	0	0	0	负债合计	1408	3261	3907	4253
长期股权投资	-236	0	0	0	归属于母公司	1333	1547	1776	2007
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	62	72	84	95
固定资产投资	-35	-332	-143	-150	股东权益	1395	1619	1860	2102
其他	320	0	0	0	负债及股东权益	2804	4880	5767	6355
投资活动现金流净额	49	-332	-143	-150	基本指标				
债券融资	0	0	0	0		2015A	2016E	2017E	2018E
股权融资	0	0	0	0	EPS	0.25	0.38	0.41	0.41
银行贷款增加(减少)	-39	1342	182	25	BVPS	4.04	4.69	5.38	6.08
筹资成本	51	-90	-121	-126	PE	55.75	36.08	33.56	33.37
其他	-403	0	0	0	PEG	2.99	1.93	1.80	1.79
筹资活动现金流净额	-391	1253	60	-100	PB	3.40	2.93	2.55	2.26
现金净流量	-37	876	26	-25	EV/EBITDA	37.46	24.28	21.41	20.94
					ROE	12.2%	16.2%	15.2%	13.5%

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 11 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。