

欧浦智网（002711）

公司研究/简评报告

钢价上涨、子公司助力，三季度业绩大增

—2016 三季度报点评

简评报告/交通运输

2016 年 10 月 26 日

一、三季度业绩亮眼，子公司助力成长

公司公布三季报，单季实现营收 7.37 亿元，同比增 78.46%，归母净利 5027.06 万元，同比增 85.06%，扣非后归母净利为 5014.33 万元，同比增 85.92%。1~9 月实现营收 20.45 亿元，同比增 73.61%，归母净利 1.60 亿元，同比增 65.59%，扣非后归母净利 1.57 亿元，同比增 68.85%。每股 EPS 0.31 元。

二、分析与判断

➤ 钢材价格上涨或促相关业务增长

国内钢材价格指数持续上涨，促进公司钢材业务盈利增长。在国家钢铁行业去产能以及临时限产因素的影响下，钢材价格拉升明显，仅 2016 年第三季度我国钢材综合价格指数上涨 10%，我们预计正是钢材市场的影响，造成欧浦商城业务预收款大幅增加，使得公司预收款项较期初增加 236.42%。

➤ 战略部署深耕细作

公司战略实施步伐进一步加快，新增子公司为公司创收。公司在 2015 年的多元化扩张战略的指导下，先后收购欧浦小贷 100% 股权以及广东烨辉钢铁 60% 股权，扩展公司钢铁业务领域和健全供应链金融服务，为公司营业收入带来大幅增长。在此基础上，2016 年 10 月 21 日子公司烨辉钢铁进一步投资设立江西全资子公司，充分扩展跨区域钢材采购和销售业务，加强持续经营能力。

➤ 内优外展，打造综合电商服务平台

在公司的纵向管理体系中，公司首先通过前期加大研发投入，打造物联网智能仓库提高加工效率，降低营运成本，巩固竞争优势，同时公司优化资源分配，将至今未发生业务的全资子公司欧浦电子商务有限公司注销；外部业务扩展中，通过多元化战略升级电商平台，培育服务中小型终端客户“钢材物料采购平台”，并在塑料、冷链产业等方向积极培育新的电商平台，打造综合性电商平台，极大提升平台范围和竞争力。

三、盈利预测与投资建议

我们预计公司 2015 年-2017 年的归属于母公司的净利润分别为 2.66 亿元、3.28 亿元和 3.87 亿元，EPS 为 0.40、0.50 和 0.59。给予估值 20~22.5 元，维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

钢价剧烈波动，业务拓展不及预期。

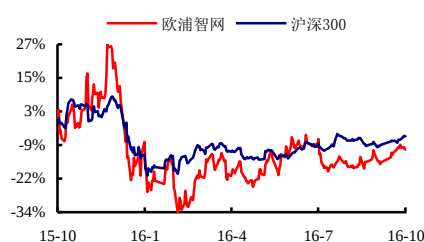
强烈推荐 维持评级

合理估值：20—22.5 元

交易数据 2016-10-26

收盘价（元）	14.37
近 12 个月最高/最低	41.84/13.32
总股本（百万股）	660
流通股本（百万股）	251
流通股比例（%）	38.08
总市值（亿元）	97
流通市值（亿元）	37

该股与沪深 300 走势比较



分析师：朱金岩

执业证号：S0100515030001

电话：010-85127532

邮箱：zhujinyan@mszq.com

研究助理：李师庆

执业证号：S0100115090009

电话：010-85127892

邮箱：lishiqing@mszq.com

相关研究

1. 欧浦智网(002711):上半年业绩稳增长，多元化布局求发展
2. 欧浦智网(002711)_15、1Q16 净利大涨，大宗供应链全布局_动态报告_20160425
3. 欧浦智网(002711)深度报告

盈利预测与财务指标

项目/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	1,768	2,850	3,208	3,577
增长率（%）	-0.34%	61.15%	12.56%	11.50%
归属母公司股东净利润（百万元）	162.44	266.21	327.69	387.42
增长率（%）	34.34%	70.41%	23.10%	18.23%
每股收益（元）	0.49	0.40	0.50	0.59
PE（现价）	29.33	35.63	28.94	24.48
PB	3.40	4.72	4.01	3.40

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	1768.48	2849.96	3207.80	3576.83
营业成本	1479.47	2400.67	2670.61	2946.75
营业税金及附加	7.70	7.12	8.02	8.94
销售费用	13.31	14.25	16.04	17.88
管理费用	45.20	57.00	64.16	71.54
EBIT	223.26	373.91	458.98	541.72
财务费用	7.58	12.21	13.75	15.33
资产减值损失	-0.21	2.00	0.00	0.00
投资收益	-1.96	0.00	0.00	0.00
营业利润	213.56	356.70	435.24	516.39
营业外收支	2.13	5.00	10.00	10.00
利润总额	215.68	361.70	445.24	526.39
所得税	45.89	72.34	89.05	105.28
净利润	169.80	289.36	356.19	421.11
归属于母公司净利润	162.44	266.21	327.69	387.42
EBITDA	223.10	419.01	501.58	586.81

资产负债表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	384.34	1139.98	1604.01	1430.73
应收账款及票据	159.37	256.83	202.09	225.34
预付款项	272.67	439.41	76.99	85.84
存货	116.06	188.33	45.40	53.04
其他流动资产	221.56	500.00	330.00	363.00
流动资产合计	1549.03	2526.77	2270.07	2164.11
长期股权投资	0.00	0.00	15.00	30.00
固定资产	279.38	265.42	298.95	329.98
无形资产	361.28	325.15	289.02	252.90
非流动资产合计	1254.65	718.35	770.76	820.66
资产合计	2803.68	3245.12	3040.83	2984.76
短期借款	574.23	694.23	814.23	934.23
应付账款及票据	407.86	1020.29	1135.01	1252.37
其他流动负债	0.51	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1345.33	2006.71	2260.46	2517.90
长期借款	38.50	38.50	38.50	38.50
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	38.50	38.50	38.50	38.50
负债合计	1408.27	2045.21	2298.96	2556.40
股本	330.02	660.04	660.04	660.04
少数股东权益	62.00	85.15	113.64	147.33
股东权益合计	1395.41	1199.91	741.87	428.37
负债和股东权益合计	2803.68	3245.12	3040.83	2984.76

主要财务指标	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入增长率	-0.34%	61.15%	12.56%	11.50%
EBIT 增长率	56.08%	67.03%	22.02%	18.65%
净利润增长率	34.34%	70.41%	23.10%	18.23%
盈利能力				
毛利率	16.34%	15.76%	16.75%	17.62%
净利润率	9.19%	9.34%	10.22%	10.83%
总资产收益率 ROA	7.42%	9.57%	11.33%	13.98%
净资产收益率 ROE	12.87%	17.00%	16.29%	16.35%
偿债能力				
流动比率	115.14%	125.92%	100.43%	85.95%
速动比率	40.52%	69.72%	80.41%	66.02%
现金比率	28.57%	56.81%	70.96%	56.82%
资产负债率	50.23%	63.02%	75.60%	85.65%
经营效率				
应收账款周转天数	22.89	23.67	21.62	16.39
存货周转天数	12.97	19.23	13.12	4.95
总资产周转率	0.77	0.94	1.02	1.19
每股指标 (元)				
每股收益	0.49	0.40	0.50	0.59
每股净资产	4.23	3.04	3.58	4.22
每股经营现金流	0.92	0.80	1.93	0.85
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	29.33	35.63	28.94	24.48
PB	3.40	4.72	4.01	3.40
EV/EBITDA	24.88	23.77	19.44	17.35
股息收益率	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
净利润	34.87	50.10	52.60	55.10
折旧和摊销	52.59	171.21	854.46	70.13
营运资金变动	304.05	524.88	1277.00	561.66
经营活动现金流	26.81	25.00	90.00	90.00
资本开支	23.51	0.00	15.00	15.00
投资	49.48	-25.00	-105.00	-105.00
投资活动现金流	0.00	0.00	0.00	0.00
股权募资	0.00	0.00	0.00	0.00
债务募资	-390.67	107.79	106.25	104.67
筹资活动现金流	-37.14	607.67	1278.25	561.34
现金净流量	169.80	289.36	356.19	421.11

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

朱金岩，机械行业分析师，北京大学软件工程硕士，四年从业经验，主要覆盖智能装备、铁路装备、仪器仪表、农业机械等细分行业，2012年加入民生证券。

李师庆，高级工程师，英国爱丁堡大学工学博士，于大型国有综合型能源企业工作三年，负责交通、能源等方向工程项目投资咨询工作。2015年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。