



2019-08-27

公司点评报告

增持/首次

物产中大(600704)

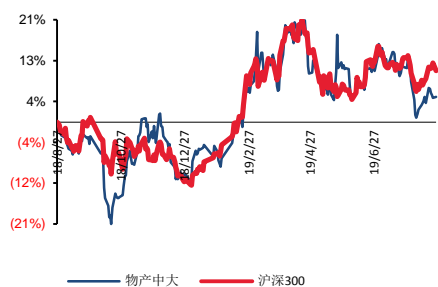
目标价: 6.2

昨收盘: 5.16

工业 资本货物

物产中大中报点评: 聚焦供应链集成服务, “一体两翼” 共发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,307/4,307
总市值/流通(百万元)	22,222/22,222
12 个月最高/最低(元)	6.20/4.06

相关研究报告:

证券分析师: 罗惠洲

电话: 010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518050002

证券分析师: 董春晓

电话: 010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码:

事件: 公司近日发布 2019 年中报, 实现营业收入 1601.18 亿元, 同比增长 22.39%; 实现归母净利润 16.01 亿元, 同比增长 28.14%; ROE7.74%, 同比提高 1.49 个百分点; 期末总资产 964.91 亿元, 较年初增长 12.13%; 期末归母净资产 243.73 亿元, 较年初上升 2.12%; EPS 为 0.3318 元/股。

供应链集成服务行业龙头, 多领域业务齐进。上半年, 供应链集成服务板块营业收入 1521.27 亿元, 同比增长 20.52%, 占集团营业收入 95%, 利润贡献 45%。其中, 钢铁、铁矿石、煤炭、化工等四大生产资料核心品种营业规模均位列全国前三, 汽车服务业务在全国汽车经销商集团中位列综合实力排名第八。

扎根实体经济, 协同实业发展。上半年, 公司更加重视实业项目投资, 为高质量发展提供“硬支撑”。特别重大产业项目——中大实业的德清线缆智能制造产业基地累计完成投资超过 1 亿元。物产环能下属浦江热电一期工程三炉两机全部建成投产, 桐乡泰爱斯完成竣工验收, 新嘉爱斯集中供压缩空气一阶段项目如期推进。物产元通乔司汽车智慧新零售项目启动, 物产环境桐乡 20 万吨污水处理项目和东阳南马污水处理项目如期开工, 上海徐泾项目完成提价。

双平台协同发展, 金服业务业绩翻倍。公司构建两大支撑平台: 智慧供应链物流体系和特色供应链金融体系。智慧供应链物流体系以子公司物产物流为承载主体, 运用物联网技术将终端数据传送到大数据中心, 实施监控达成全方位的物联效果, 降低供应链集成服务成本, 提高利润率。公司利用信用优势和资金优势, 发挥现货端产业优势与期货端经验技术, 利用区块链技术, 在供应链上下游成功探索“信用币”机制, 构建特色供应链金融体系。上半年, 金融服务板块营业收入 38.79 亿元, 同比增长 254.36%。

控股股东完成增持, 再融资获批。2018 年 11 月 29 日至 2019 年 5 月 28 日期间, 公司控股股东国资公司累计增持公司股份 1500.001 万股, 占公司总股本的 0.3483%, 本次增持计划已届满并实施完毕。此外, 公司 38.15 亿元再融资方案已于 7 月 16 日获证监会核准批文。

投资建议: 公司发展稳健, 是国内供应链集成服务行业龙头。供应链行业发展政策支持力度强大, 行业集中度强, 公司发展前景可期。给予“增持”评级。

风险提示: 再融资进展不如预期; 市场波动风险; 宏观经济下行。

■ 主要财务指标

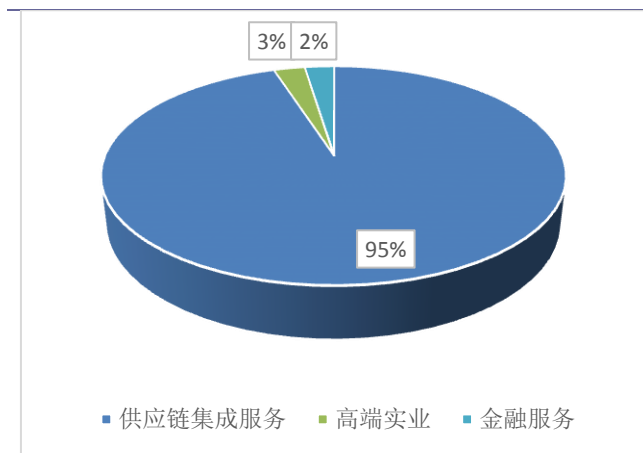
	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	300,538	30,455	57,865	112,836
净利润(百万元)	2,397	3,170	3,550	3,941
摊薄每股收益(元)	0.56	0.74	0.83	0.92

资料来源: Wind, 太平洋证券

一、业绩稳健向好，多领域业务齐进

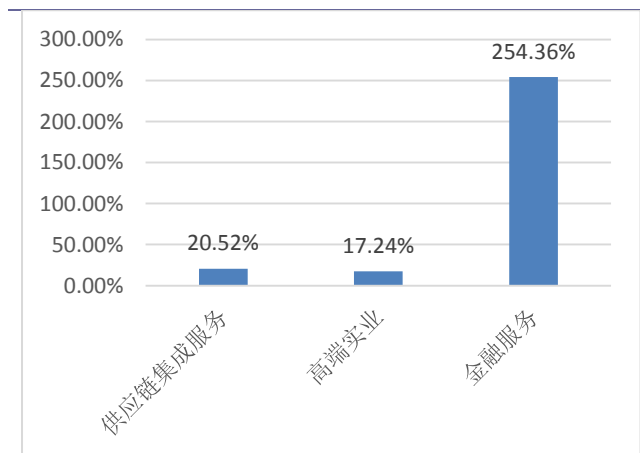
上半年，实现营业收入 1601.18 亿元，同比增长 22.39%；实现归母净利润 16.01 亿元，同比增长 28.14%；ROE7.74%，同比提高 1.49 个百分点；期末总资产 964.91 亿元，较年初增长 12.13%；期末归母净资产 243.73 亿元，较年初上升 2.12%；EPS 为 0.3318 元/股。

图表 1：公司主营项目收入结构



资料来源：公司中报，太平洋证券整理

图表 2：各项主营项目同比增幅



资料来源：公司中报，太平洋证券整理

供应链集成服务行业龙头，公司主业稳健发展。上半年，供应链集成服务板块营业收入 1521.27 亿元，同比增长 20.52%，占集团营业收入 95%，利润贡献 45%。其中，钢铁、铁矿石、煤炭、化工等四大生产资料核心品种营业规模均位列全国前三，汽车服务业务在全国汽车经销商集团中位列综合实力排名第八。目前集团上游集聚了 3 千家以上的资源供应商、中游连接 2 千家以上的物流与加工服务商、下游服务 3 万家以上的终端企业客户，其中与 150 多家世界 500 强企业、80 多家央企建立了广泛深入紧密的合作关系。物产国际引进新团队聚焦黑色系供应链集成服务，进一步增强主业实力。

扎根实体经济，协同实业发展。上半年，公司高端实业板块营业收入 41.12 亿元，同比增长 17.24%。特别重大产业项目——中大实业的德清线缆智能制造产业基地累计完成投资超过 1 亿元。物产环能下属浦江热电一期工程三炉两机全部建成投产，桐乡泰爱斯完成竣工验收，新嘉爱斯集中供压缩空气一阶段项目如期推进。物产元通乔司汽车智慧新零售项目启动，物产环境桐乡 20 万吨污水处理项目和东阳南马污水处理项目如期开工，上海徐泾项目完成提价。公司实体产业与供应链业务结合，打造金属、能源、化工等领域供应链，实现实业与供应链服务协同发展。

图表 3 物产中大部分参控股实业公司营收情况 (亿元)

	持股比例	营业总收入	营业总收入同比增幅
物产金属	57.17%	461.93	28.95%
物产环能	76.01%	167.26	9.24%
物产化工	90%	253.90	4.82%
中大实业	100%	113.40	41.58%

资料来源：公司中报，太平洋证券整理

双平台协同发展，金服业务业绩翻倍。公司构建两大支撑平台：智慧供应链物流体系和特色供应链金融体系。智慧供应链物流体系以子公司物产物流为承载主体，运用物联网技术将终端数据传送到大数据中心，实施监控达成全方位的物联效果，降低供应链集成服务成本，提高利润率；利用信用优势和资金优势，发挥现货端产业优势与期货端经验技术，利用区块链技术在供应链上下游成功探索“信用币”机制，构建特色供应链金融体系。

公司全资子公司物产元通协同推进七大平台建设，车家佳平台累计注册用户 63 万，二手车平台交易量提高 183.26%。物产化工海宁经编平台为园区 220 多家企业提供融资授信、代理采购、风险管理、存货质押、物流等集成服务。物产融租积极与中国中铁、中国铁建、中国建筑等深度合作，通过物产工服新投放盾构机 4 台，保有量达到 43 台。中大期货开展“期货+保险”试点项目，其中云南普洱江城县天然橡胶试点已通过上海期货交易所立项评审。

图表 4 物产中大部分参控股金融服务公司营收情况

	持股比例	营业总收入	营业总收入同比增（减）幅
物产融租	100%	19.21	186.06%
物产财务	100%	1.40	-9.15%
中大期货	95.1%	11.17	200.25%

资料来源：公司中报，太平洋证券整理

二、控股股东完成增持，再融资获批

2018 年 11 月 29 日至 2019 年 5 月 28 日期间，公司控股股东国资公司累计增持公司股份 1500.001 万股，占公司总股本的 0.3483%，本次增持计划已届满并实施完毕。此外，公司 38.15 亿元再融资方案已于 7 月 16 日获证监会核准批文，拟非公开发行不超过 8.61 亿股新股。

三、投资建议及风险提示

投资建议：公司发展稳健，是国内供应链集成服务行业龙头。供应链行业发展政策支持力度强大，行业集中度强，公司发展前景可期。给予“增持”评级。

风险提示：再融资进展不如预期；市场波动风险；宏观经济下行。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋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 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。