

国联股份(603613)

报告日期: 2021年1月14日

点评报告

行业公司研究—贸易—行业—

证券研究报告

营收利润均超预期，工业品“拼多多”奋力狂奔

——国联股份业绩预增点评报告

✎ : 陈腾曦 执业证书号: S1230520070002 于健 执业证书号: S1230519050001
☎ : 021-80105934 021-80105934
✉ : chentengxi@stocke.com.cn yujian01@stocke.com.cn

报告导读

事件:

公司于1月14日发布业绩预增公告，营收利润均超市场预期。

投资要点

□ 公司发布20年业绩预告，营收利润均超预期。

公司公告20年营业收入170~172亿元，同增约137%；归母净利润约3.0~3.05亿元，同增88.75%~91.89%；扣非归母净利润约2.75~2.83亿左右，同增约78.00%~83.18%。分拆来看，20Q4营收70~72亿，同增128~136%；扣非归母净利润约1.21~1.26亿，同增101%~109%。营收利润均超市场预期。

□ 双十直播效果显著，三大增长逻辑+定增资金驱动业绩高增

我们预计Q4业绩高增部分系双十直播订单高增，老客高复购加新客交易增加，共同驱动业绩超预期；长期看三维度战略构建增长逻辑：1）垂直行业横向拓展，孵化多个“多多电商平台”。除目前6个多多平台外，未来公司将把成功孵化“涂多多”等平台的逻辑和方法横向复制，依托国联资源网（覆盖100+行业）选取其中约30个行业，以较为成熟的标准进行逐一孵化，预计未来一年内有望推出1-2个新平台；2）垂直产业纵向延伸，单行业市场渗透率不断提升。B2B电商平台有望部分取代和优化大宗商品经销流通环节，公司通过垂直产业链不断深挖，有望提升至10%市场渗透率3）服务模式立体化、多元化。以B2B交易为切入点，未来为企业提供包含“供应链金融、数字化转型、数据供应链、智慧物流”等全方位、多层次的产业数字化解决方案，此类服务为高毛利产品，有望贡献更多利润增长。

□ 工业互联网发展计划出台，政策催化业务快速落地

2021年1月13日，工信部发布《工业互联网创新发展行动计划》，计划于2023年建成国家工业互联网大数据中心体系，有利促进公司向产业互联网升级，预计公司智慧供应链、智慧物流等业务有望快速落地，增长望超预期。

□ 盈利预测及估值

鉴于业绩预告超预期，我们上调公司2020-2022年营收至170/307/537亿元，同增136%/80%/75%，归母净利润3/5.1/8.9亿元，同增89%/71%/73%，EPS为1.27/2.17/3.76元。维持“买入”评级。

□ 风险提示：违约风险；自营产品价格波动风险；新业务发展风险

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥121.91

单季度业绩

元/股

3Q/2020	0.38
2Q/2020	0.42
1Q/2020	0.33
4Q/2019	0.49



公司简介

相关报告

- 1 《定增完成，如虎添翼-国联股份定增点评》2020.12.01
- 2 《B2B 电商佼佼者，数据核心引领产业互联网-国联股份首次覆盖（股本更新）》2020.11.02
- 3 《B2B 电商佼佼者，数据核心引领产业互联网-国联股份首次覆盖报告》2020.11.02

报告撰写人：于健

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	7197.68	17004.58	30668.66	53710.04
(+/-)	95.93%	136.25%	80.36%	75.13%
净利润	158.94	300.48	514.11	891.98
(+/-)	69.34%	89.05%	71.10%	73.50%
每股收益(元)	0.67	1.27	2.17	3.76
P/E	181.91	96.23	56.24	32.42

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E	单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	2184.29	5854.47	7618.25	10992.13	营业收入	7197.68	17004.58	30668.66	53710.04
现金	790.80	4236.70	5092.99	7184.40	营业成本	6743.98	16261.48	29380.58	51507.93
交易性金融资产	450.00	150.00	200.00	266.67	营业税金及附加	9.17	8.50	15.33	26.86
应收账款	79.34	160.79	282.86	486.42	营业费用	138.98	209.16	380.29	639.15
其它应收款	3.44	19.19	28.63	45.49	管理费用	35.09	39.11	70.54	96.68
预付账款	552.73	1138.30	1762.83	2575.40	研发费用	17.29	34.01	61.34	107.42
存货	13.42	48.78	117.52	257.54	财务费用	8.31	-18.59	-45.69	-70.28
其他	294.56	100.69	133.41	176.22	资产减值损失	4.72	9.25	14.57	26.86
非流动资产	44.32	40.76	43.12	45.92	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
金额资产类	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	-1.76	-1.76	-1.76	-1.76
长期投资	0.41	0.26	0.35	0.34	其他经营收益	0.00	0.04	0.01	0.02
固定资产	21.73	20.39	18.64	16.78	营业利润	238.40	459.94	789.96	1373.70
无形资产	12.29	13.89	16.42	19.11	营业外收支	4.24	4.24	4.24	4.24
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	242.64	464.18	794.20	1377.94
其他	9.89	6.22	7.71	9.69	所得税	56.03	111.40	190.61	330.70
资产总计	2228.62	5895.23	7661.37	11038.05	净利润	186.61	352.78	603.59	1047.23
流动负债	1091.93	1893.91	3056.26	5385.69	少数股东损益	27.66	52.30	89.48	155.25
短期借款	246.39	500.00	450.00	400.00	归属母公司净利润	158.94	300.48	514.11	891.98
应付款项	535.51	601.89	1380.85	2805.77	EBITDA	246.27	447.53	750.46	1309.62
预收账款	251.91	723.03	1140.53	2053.64	EPS (最新摊薄)	0.67	1.27	2.17	3.76
其他	58.12	69.00	84.89	126.27	主要财务比率				
非流动负债	1.03	0.58	0.77	0.79		2017	2018E	2019E	2020E
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力				
其他	1.03	0.58	0.77	0.79	营业收入	95.93%	136.25%	80.36%	75.13%
负债合计	1092.96	1894.49	3057.03	5386.48	营业利润	68.17%	92.93%	71.75%	73.89%
少数股东权益	56.19	108.48	197.96	353.21	归属母公司净利润	69.34%	89.05%	71.10%	73.50%
归属母公司股东权益	1079.47	3892.26	4406.37	5298.36	获利能力				
负债和股东权益	2228.62	5895.23	7661.37	11038.05	毛利率	6.30%	4.37%	4.20%	4.10%
					净利率	2.59%	2.07%	1.97%	1.95%
					ROE	19.88%	11.70%	11.95%	17.39%
					ROIC	14.10%	7.70%	11.71%	17.43%
					偿债能力				
					资产负债率	49.04%	32.14%	39.90%	48.80%
					净负债比率	22.54%	26.39%	14.72%	7.43%
					流动比率	2.00	3.09	2.49	2.04
					速动比率	1.99	3.07	2.45	1.99
					营运能力				
					总资产周转率	4.69	4.19	4.52	5.74
					应收帐款周转率	115.84	136.65	128.66	127.31
					应付帐款周转率	66.38	83.68	69.51	68.49
					每股指标(元)				
					每股收益	0.67	1.27	2.17	3.76
					每股经营现金	1.60	1.52	3.86	9.04
					每股净资产	7.67	16.41	18.58	22.34
					估值比率				
					P/E	181.91	96.23	56.24	32.42
					P/B	15.90	7.43	6.56	5.46
					EV/EBITDA	39.46	56.17	32.34	16.96

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>