

欧浦智网 (002711)

—钢铁 B2B 布局合理，业绩符合预期

投资评级 买入 首次覆盖 首次推荐 收盘价 17.92 元

事件:

2月22日晚间发布2016年年度业绩快报称,2016年归属于母公司所有者的净利润为2.13亿元,较上年同期增30.94%;营业收入为32.77亿元,较上年同期增85.31%;基本每股收益为0.32元,较上年同期增28.00%。

点评:

公司业绩符合预期,营业收入增长85%的原因我们估计是公司收购的烨辉钢铁60%股份,上半年贡献营收4.8亿,对收入影响较大。利润增加主要来自欧浦小贷及烨辉钢铁的贡献,去年上半年两者贡献的净利润比重达到50%以上。

公司主要看点:

1、商业模式上: B2B 商城盈利模式逐渐成熟, 金融业务增速较快。

把握B端客户流量入口:根据Alexa统计,公司B2B电子商城欧浦钢网平均访问量能达到2万/天,同时在B2B平台上延伸出丰富的物流和金融配套服务,利润贡献巨大。

金融:公司自主开发了面向B2B平台设计的“钢付宝”支付工具和“网上贷”融资服务。金融业务毛利率达到70%,欧浦小贷贡献利润占到公司利润22%,金融业务2015年收入增速达到50%以上。由于公司深耕行业,金融风控优势明显。

物流:公司仓储业务进仓量和出仓量分别为322.8万吨和343.4万吨,公司加工中心共加工各类钢材225.37万吨,仓储业务毛利率超过70%。

2、行业驱动: 钢铁涨价, 收入利润同步提高。

近期部分大宗商品价格上涨较快。国家统计局的数据显示,1月11-20日,螺纹钢和锌锭同比涨幅分别达到73.22%、77.66%。2016 三季报显示公司预收账款大幅增加,随着大宗商品近期的涨价,钢贸业务收入进一步增加。

3、外延延展产业链, 业绩、业务均受益。

公司收购的烨辉钢铁等优质标的,不仅延展了产业链,业绩贡献也相当可观,烨辉钢铁2016 前三季度为公司贡献净利润已经达到20%以上。预计15年至17年的扣非净利润分别达到3,500万、8,000万、9,000万。

4、股东频频增持, 彰显发展信心。

投资建议:我们认为公司传统钢铁物流加工业务发展稳健,B2B平台优势明显,供应链金融等新业务进展顺利,将持续驱动公司业务增长。预计公司2017、2018年EPS分别为0.44、0.57元/股,PE分别为41、32倍,给予“买入”评级。

风险提示:钢铁价格大幅波动,金融业务发展不及预期,减持等。

发布时间:2017年2月22日

主要数据

52周最高/最低价(元)	30.81/13.23
上证指数/深圳成指	3253.33/10405.75
50日均成交额(百万元)	305.11
市净率(倍)	8.87
股息率	0.27%

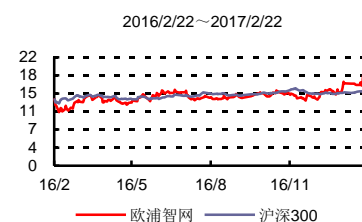
基础数据

流通股(百万股)	301.07
总股本(百万股)	660.04
流通市值(百万元)	5395.15
总市值(百万元)	11827.99
每股净资产(元)	2.02
净资产负债率	105.61%

股东信息

大股东名称	佛山市中基投资有限公司
持股比例	52.41%
国元持仓情况	

52周行情图



相关研究报告

《国元证券行业周报、月报-B2B 专题周报 (1.22-2.4) -2017 一号文件出炉,推进农业电商发展》,2017-2-7

联系方式

研究员: 李芬
 执业证书编号:S0020511040003
 电话: 021-51097188-1938
 电邮: lifen@gyzq.com.cn
 研究助理: 胡晓慧
 执业证书编号:S0020115100003
 电话: 021-51097188-1906
 电邮: huxiaohui@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

财务预测表

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1549	2527	2811	3291	营业收入	1768	3277	3616	4250
现金	384	1165	1173	1511	营业成本	1479	2752	2976	3464
应收账款	144	211	266	293	营业税金及附加	8	13	14	15
其他应收款	1	41	24	41	营业费用	13	25	24	24
预付账款	273	346	461	486	管理费用	45	95	105	118
存货	116	425	423	470	财务费用	8	57	63	54
其他流动资产	631	339	462	491	资产减值损失	-0	7	5	4
非流动资产	1255	1215	1193	1162	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	-2	3	0	0
固定资产	279	304	300	281	营业利润	214	331	430	572
无形资产	361	354	350	347	营业外收入	2	2	2	3
其他非流动资产	614	557	543	534	营业外支出	0	1	2	1
资产总计	2804	3742	4003	4453	利润总额	216	332	431	574
流动负债	1345	2087	2046	2054	所得税	46	80	96	129
短期借款	574	1005	879	744	净利润	170	251	335	445
应付账款	29	36	48	50	少数股东损益	7	38	0	0
其他流动负债	743	1046	1119	1259	归属母公司净利润	162	213	335	445
非流动负债	63	25	33	83	EBITDA	256	420	523	658
长期借款	39	-22	9	59	EPS (元)	0.49	0.32	0.51	0.67
其他非流动负债	24	46	24	24					
负债合计	1408	2112	2079	2137					
少数股东权益	62	100	100	100					
股本	330	660	660	660					
资本公积	331	1	1	1					
留存收益	667	869	1164	1555					
归属母公司股东权益	1333	1530	1825	2216					
负债和股东权益	2804	3742	4003	4453					

现金流量表				
单位: 百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	304	472	220	517
净利润	170	251	335	445
折旧摊销	35	32	30	32
财务费用	8	57	63	54
投资损失	2	-3	0	0
营运资金变动	17	139	-208	-14
其他经营现金流	73	-4	0	0
投资活动现金流	49	27	-14	5
资本支出	61	0	0	0
长期投资	-24	-10	5	-3
其他投资现金流	87	17	-8	2
筹资活动现金流	-391	282	-198	-185
短期借款	174	431	-127	-135
长期借款	-57	-60	30	50
普通股增加	180	330	0	0
资本公积增加	-375	-330	0	0
其他筹资现金流	-313	-90	-101	-101
现金净增加额	-37	781	8	337

主要财务比率				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	-2.3%	85.3%	10.3%	17.5%
营业利润	38.7%	55.0%	30.0%	32.9%
归属于母公司净利润	16.7%	31.2%	57.4%	32.8%
获利能力				
毛利率(%)	16.3%	16.0%	17.7%	18.5%
净利率(%)	9.2%	6.5%	9.3%	10.5%
ROE(%)	12.2%	13.9%	18.4%	20.1%
ROIC(%)	10.5%	19.7%	22.9%	29.2%
偿债能力				
资产负债率(%)	50.2%	56.4%	51.9%	48.0%
净负债比率(%)	49.05%	49.52%	45.77%	40.92%
流动比率	1.15	1.21	1.37	1.60
速动比率	1.06	1.01	1.17	1.37
营运能力				
总资产周转率	0.71	1.00	0.93	1.01
应收账款周转率	15	18	15	15
应付账款周转率	75.76	85.79	71.19	70.48
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.32	0.51	0.67
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.72	0.33	0.78
每股净资产(最新摊薄)	2.02	2.32	2.76	3.36
估值比率				
P/E	74.16	56.53	35.92	27.05
P/B	9.03	7.87	6.60	5.44
EV/EBITDA	48	29	24	19

资料来源: 公司公告, 国元证券研究中心

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn