

中小市值之联创互联三季报点评

——联创互联 (300343) : 业绩有望大超承诺, 外延可期

2016年10月17日

推荐/维持

联创互联

报告摘要:

公司前三季度实现收入 15.2 亿元, 同比增长 143%, 归属上市公司股东净利润 1.61 亿元, 同比增长 377%, 扣非归属上市公司股东净利润 1.51 亿元, 同比增长 399%。

在纷繁的互联网营销领域中脱颖而出, 有望超额完成业绩承诺。 据公告, 上海新合 2016 年承诺实现扣非后净利润 1.3 亿元, 1-9 月累计实现扣非后净利润 8745 万元, 完成承诺业绩的 67.27%; 上海激创 2016 年承诺实现扣非后净利润 8750 万元, 1-9 月实现扣非后净利润为 8252 万元, 完成承诺业绩的 94.32%; 上海麟动 2016 年承诺实现扣非后净利润 5000 万元, 1 月-9 月实现净利润为 4275 万元, 完成承诺业绩的 85.51%。我们认为, 在过去的两年中, 有大量的上市公司通过收购等转型互联网营销行业, 但在资本化大潮过后, 业绩变脸的不在少数。而公司在业绩承诺期的第二年依然有望超承诺业绩, 体现了公司董事长转型的坚决, 内部利益协调能力强, 被收购标的质地优秀, 真正实现公司从化工向互联网的转型。

积极拓展, 外延可期。 在年中举行的战略发布会上, 公司提出了大数据和 IP 内容等发展方向。我们认为, 这些领域都是眼下资本市场关注度比较高的, 而公司凭借在广告行业里丰富的经验和强大的运作能力, 涉足这些领域不再是概念的炒作, 而是紧紧围绕为广告主创造增量价值, 从而实现盈利。我们相信, 随着公司整合的深入, 公司在未来有望向更新的领域拓展, 并兑现业绩。

盈利预测和投资评级: 我们预计公司 16-18 年 EPS 0.40, 0.65 和 0.75 元, 对应 PE 68 倍, 42 倍和 37 倍, 维持“推荐”评级

财务指标预测

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	832.62	964.58	2,769.6	3,578.1	4,267.0
			6	9	9
增长率 (%)	67.10%	15.85%	187.14%	29.19%	19.25%
净利润 (百万元)	11.72	27.43	281.14	384.36	442.94
增长率 (%)	-80.32%	134.00%	924.83%	36.72%	15.24%
净资产收益率 (%)	1.36%	1.84%	7.59%	11.77%	12.87%
每股收益 (元)	0.08	0.30	0.40	0.65	0.75
PE	343.88	91.70	68.78	42.26	36.67
PB	4.71	2.06	5.22	4.98	4.72

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

虞瑞捷

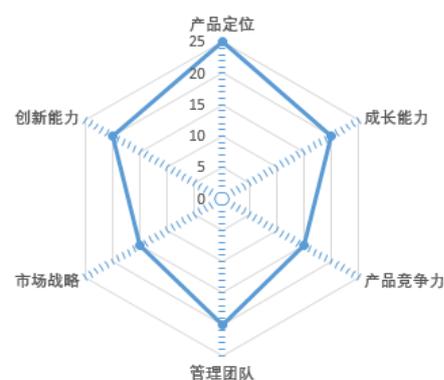
010-66555181

yurj@dxzq.net.cn

执业证书编号:

s148051604000

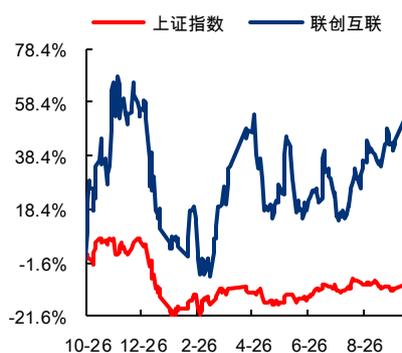
六位评价体系之服务业、制造业图



核心护城河、商业模式概括

· 团队凝聚, 执行力强

52 周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

表 1：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	373	766	3060	4267	4727	营业收入	833	965	2770	3578	4267
货币资金	66	85	1806	2619	2736	营业成本	743	818	2179	2838	3394
应收账款	118	510	68	88	105	营业税金及附加	3	6	55	54	64
其他应收款	8	65	186	240	286	营业费用	28	39	97	93	116
预付款项	15	15	37	65	99	管理费用	27	55	89	115	137
存货	75	59	895	1166	1395	财务费用	9	12	4	4	7
其他流动资产	0	0	0	0	0	资产减值损失	8.15	-0.94	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	540	1712	1610	1554	1497	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	8	10	10	10	10	投资净收益	0.00	1.33	0.00	0.00	0.00
固定资产	270.06	386.83	340.89	294.95	249.02	营业利润	15	37	346	475	549
无形资产	110	109	98	88	77	营业外收入	3.95	7.43	5.00	5.00	5.00
其他非流动资产	22	34	0	0	0	营业外支出	1.99	0.13	0.00	0.00	0.00
资产总计	913	2477	4671	5821	6223	利润总额	17	44	351	480	554
流动负债合计	308	726	637	833	1058	所得税	5	17	70	96	111
短期借款	143	140	0	0	0	净利润	12	27	281	384	443
应付账款	59	260	107	140	167	少数股东损益	5	-3	45	0	0
预收款项	8	15	126	269	440	归属母公司净利润	6	31	236	384	443
一年内到期的非	14	8	8	8	8	EBITDA	143	182	407	536	613
非流动负债合计	63	52	822	1622	1622	EPS (元)	0.08	0.30	0.40	0.65	0.75
长期借款	26	22	822	1622	1622	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	371	778	1459	2455	2680	成长能力					
少数股东权益	75	26	71	71	71	营业收入增长	67.10%	15.85%	187.14%	29.19%	19.25%
实收资本(或股	80	125	590	590	590	营业利润增长	-70.11%	150.14%	837.60%	37.25%	15.40%
资本公积	224	1357	2235	2235	2235	归属于母公司净利	666.32%	62.77%	666.32%	62.77%	15.24%
未分配利润	145	172	207	265	331	获利能力					
归属母公司股东	467	1673	3111	3264	3442	毛利率(%)	10.77%	15.22%	21.34%	20.69%	20.46%
负债和所有者权	913	2477	4640	5790	6193	净利率(%)	1.41%	2.84%	10.15%	10.74%	10.38%
现金流量表						单位:百万元					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利润(%)	0.70%	1.24%	5.06%	6.60%	7.12%
						ROE(%)	1.36%	1.84%	7.59%	11.77%	12.87%
经营活动现金流	-186	50	-179	248	390	偿债能力					
净利润	12	27	281	384	443	资产负债率(%)	41%	31%	31%	42%	
折旧摊销	119.19	133.73	0.00	56.88	56.88	流动比率	1.21	1.05	4.81	5.12	4.47
财务费用	9	12	4	4	7	速动比率	0.97	0.97	3.40	3.72	3.15
应收账款减少	0	0	442	-20	-17	营运能力					
预收帐款增加	0	0	111	143	171	总资产周转率	1.04	0.57	0.78	0.69	0.71
投资活动现金流	-66	-272	44	0	0	应收账款周转率	8	3	10	46	44
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	17.14	6.04	15.07	28.93	27.77
长期股权投资减	0	0	10	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	1	0	0	0	每股收益(最新摊	0.08	0.30	0.40	0.65	0.75
筹资活动现金流	222	264	1855	566	-273	每股净现金流(最新	-0.38	0.33	2.91	1.38	0.20
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	5.84	13.37	5.27	5.53	5.83
长期借款增加	0	0	800	800	0	估值比率					
普通股增加	40	45	465	0	0	P/E	343.88	91.70	68.78	42.26	36.67
资本公积增加	-40	1134	878	0	0	P/B	4.71	2.06	5.22	4.98	4.72
现金净增加额	-30	42	1720	813	117	EV/EBITDA	16.26	19.35	37.52	28.46	24.70

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

虞瑞捷

多年化工行业和中小市值研究经验，2011，2012，2014，2015 年新财富团队成员。2016 年加入东兴证券研究所。

联系人简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。