

中小市值主题精选系列之联创互 联点评报告

——联创互联 (300343): 16 年业绩靓丽, 转型坚
定

2017 年 01 月 03 日

推荐/维持

联创互联

报告摘要:

剥离化工资产, 转型坚定。公司近日公告, 将持有的山东联信达供应链管理有限公司 100%股权转让给公司前董事, 非关联人魏中传、张玉国, 转让价格 7820 万。该子公司主要资产包括公司聚氨酯保温板业务的相关资产, 受目前宏观经济环境及房地产行业不景气的影响, 下游需求低迷, 今年板材生产较去年偏少, 该生产线利用率不高。公司剥离该资产, 将更为聚焦互联网营销行业, 显示出公司转型的坚定决心。

16 年度业绩靓丽。公司近日发布年度业绩预告, 预计 2016 年实现归属上市公司股东净利润 2.11-2.2 亿元, 同比增长 585%-614%。考虑到公司原化工主业仍有亏损的情况下, 公司收购的三家互联网营销企业上海新合, 上海激创和上海麟动的业绩已完成今年业绩承诺, 并且有望超额完成。我们认为, 公司自 15 年转型以来, 被收购公司连续两年完成业绩承诺, 显示出公司对项目质量较强的把控, 以及被收购后的整合能力。

积极拓展, 外延可期。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: 我们预计公司 16-18 年 EPS 0.37, 0.59 和 0.68 元, 对应 PE 65 倍, 41 倍和 36 倍, 维持“推荐”评级

风险提示: 业绩不达承诺预期。

虞瑞捷

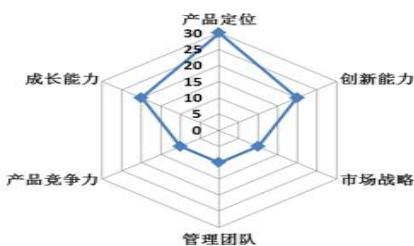
010-66555181

yurj@dxzq.net.c

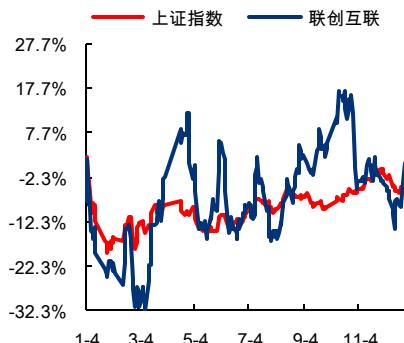
执业证书编号:

s148051604000

六位评价体系之服务业、制造业图



52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

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
增长率 (%)	67.10%	15.85%	187.14%	29.19%	19.25%
净利润 (百万元)	11.72	27.43	219.10	347.15	398.56
增长率 (%)	-80.32%	134.00%	698.68%	58.45%	14.81%
净资产收益率 (%)	1.36%	1.84%	7.06%	10.71%	11.71%
每股收益 (元)	0.08	0.30	0.37	0.59	0.68
PE	300.00	80.00	64.67	40.82	35.55
PB	4.11	1.79	4.57	4.37	4.16

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

目 录

未找到目录项。

表 1：公司盈利预测表

资产负债表					利润表					单位:百万元					
2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业成本	2014A	2015A	2016E	
流动资产合计	373	766	3008	4200	4642	营业收入	833	965	2770	3578	4267	营业税金及附加	3	6	55
货币资金	66	85	1754	2553	2652	营业成本	743	818	2179	2838	3394	管理费用	28	39	125
应收账款	118	510	68	88	105	营业费用	27	55	138	161	192	财务费用	9	12	4
其他应收款	8	65	186	240	286	资产减值损失	8.15	-0.94	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
预付款项	15	15	37	65	99	投资净收益	0.00	1.33	0.00	0.00	0.00	营业利润	15	37	269
存货	75	59	895	1166	1395	营业外收入	3.95	7.43	5.00	5.00	5.00	营业外支出	1.99	0.13	0.00
其他流动资产	0	0	0	0	0	利润总额	17	44	274	434	498	所得税	5	17	55
非流动资产合计	540	1712	1610	1554	1497	净利润	12	27	219	347	399	少数股东损益	5	0	0
长期股权投资	8	10	10	10	10	归属母公司净利润	6	31	219	347	399	EBITDA	143	182	329
固定资产	270.06	386.83	340.89	294.95	249.02	EPS(元)	0.08	0.30	0.37	0.59	0.68	EPS(元)	0.08	0.30	0.37
无形资产	110	109	98	88	77	主要财务比率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利率(%)	1.41%	2.84%	7.91%
其他非流动资产	22	34	0	0	0	ROE(%)	1.36%	1.84%	7.06%	10.71%	11.71%	总资产周转率	1.04	0.57	0.78
资产总计	913	2477	4619	5754	6139	成长能力	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入增长	67.10%	15.85%	187.14%
流动负债合计	308	726	637	833	1058	盈利能力	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	-70.11%	150.14%	627.71%
短期借款	143	140	0	0	0	偿债能力	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	归属于母公司净利润	611.02%	58.45%	611.02%
应付账款	59	260	107	140	167	流动比率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	毛利率(%)	10.77%	15.22%	21.34%
预收款项	8	15	126	269	440	速动比率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	净利率(%)	1.41%	2.84%	7.91%
一年内到期的非流动负债	14	8	8	8	8	资产负债率(%)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利率(%)	0.70%	1.24%	4.74%
非流动负债合计	63	52	822	1622	1622	每股指标(元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产周转率	1.04	0.57	0.78
长期借款	26	22	822	1622	1622	每股收益(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入增长	67.10%	15.85%	187.14%
应付债券	0	0	0	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	-70.11%	150.14%	627.71%
负债合计	371	778	1459	2455	2680	每股净资产(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	毛利率(%)	10.77%	15.22%	21.34%
少数股东权益	75	26	26	26	26	每股净现金流(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	-70.11%	150.14%	627.71%
实收资本(或股)	80	125	590	590	590	每股收益(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利率(%)	0.70%	1.24%	4.74%
资本公积	224	1357	2235	2235	2235	每股净资产(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产周转率	1.04	0.57	0.78
未分配利润	145	172	205	257	317	每股净资产(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入增长	67.10%	15.85%	187.14%
归属于母公司股东	467	1673	3104	3243	3402	每股收益(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	-70.11%	150.14%	627.71%
负债和所有者权益	913	2477	4588	5723	6108	每股净资产(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	毛利率(%)	10.77%	15.22%	21.34%
现金流量表	单位:百万元					每股收益(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	-70.11%	150.14%	627.71%
2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	经营活动现金流	-186	50	-241	210	346	偿债能力	41%	31%	32%	
净利润	12	27	219	347	399	资产负债率(%)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	-70.11%	150.14%	627.71%
折旧摊销	119.19	133.73	0.00	56.88	56.88	流动比率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利率(%)	0.70%	1.24%	4.74%
财务费用	9	12	4	4	7	速动比率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产周转率	1.04	0.57	0.78
应收账款减少	0	0	442	-20	-17	营运能力	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入增长	67.10%	15.85%	187.14%
预收帐款增加	0	0	111	143	171	总资产周转率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	-70.11%	150.14%	627.71%
投资活动现金流	-66	-272	44	0	0	应收账款周转率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利率(%)	0.70%	1.24%	4.74%
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产周转率	1.04	0.57	0.78
长期股权投资减	0	0	10	0	0	每股指标(元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入增长	67.10%	15.85%	187.14%
投资收益	0	1	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	-70.11%	150.14%	627.71%
筹资活动现金流	222	264	1865	588	-246	每股净现金流(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利率(%)	-0.38	0.33	2.83
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产周转率	5.84	13.37	5.26
长期借款增加	0	0	800	800	0	估值比率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入增长	67.10%	15.85%	187.14%
普通股增加	40	45	465	0	0	P/E	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业利润增长	4.11	1.79	4.57
资本公积增加	-40	1134	878	0	0	P/B	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利率(%)	14.29	16.94	40.22
现金净增加额	-30	42	1669	799	99	EV/EBITDA	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入增长	27.07	23.59	42.22

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。

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。