

联建光电 (300269)

公司研究/简评报告

三大业务协同发展，营收和业绩大幅增长

简评报告/电子元器件

2017年2月28日

一、事件概述

近期，联建光电发布2016年度业绩快报：实现营业总收入27.98亿元，同比增长83.75%，归属于上市公司股东的净利润为4.01亿元，同比增长79.11%，对应EPS为0.69元，同比增长53.10%。

二、分析与判断

➤ 16年业绩大幅增长，三大业务板块融合线上线下，营销规模显著增强

16年Q4实现营收9.25亿元，同比增长112.96%，环比增长5.48%，归母净利润为1.42亿元，同比增长124.99%，环比增长23.16%。公司业绩增长主要受益于三大业务收入增长、力玛网络等公司并表以及盈利能力提升。报告期内，公司完成力玛网络等公司收购。我们认为，公司能为客户提供涵盖品牌公关、互动活动、互联网广告、户外广告、智能显示设备等综合营销解决方案。随着营销能力提升，主营业务规模效应、协同效应进一步增强，销售规模将持续增长。

➤ 外延收购强化精准数字营销，大数据提升公司营销竞争力

公司投资树熊网络切入线下商业场景大数据领域；收购精准分众、深圳力玛以增强线上广告营销业务；收购励唐营销，结合此前收购的友拓公关，协同拓展公司公关营销服务行业客户。我们认为，结合大数据挖掘分析工具，精准刻画用户画像和行为标签，结合数字户外资源布局，公司将为客户提供精准数据化运营和场景营销数据服务，竞争力提升显著。

➤ 数字户外拓展疆土，整合资源全国覆盖，盈利能力提升

公司先后收购华翰文化以覆盖太原重点商圈户外广告；收购远洋传媒以实现汽车、楼顶、公交、候车、电梯等范围广告覆盖；收购西安绿一以实现西安重点商圈户外及LED大屏广告覆盖；收购上海成光以实现上海重点商圈广告覆盖；收购西藏泊视以覆盖成都重点商圈广告。我们认为，数字户外版图拓张将实现公司成为“数字传播集团”战略目标，结合用户大数据分析和数字营销能力，公司将充分利用户外媒体资源，提高客户满意度同时增强媒体资源变现水平。

➤ 数字设备海外扩张，收购 Artixium 瞄准欧美顶级文体活动

报告期内，公司投资 Artixium 60% 股权，极大拓展公司国际化布局，并切入文体领域。公司提供的小间距 LED 屏幕也成功打入里约奥运会、深圳地铁及 G20 阿里巴巴展示馆。我们认为，公司 LED 显示技术行业领先，伴随精准数字营销启动和户外广告渠道拓展，业绩将持续高速增长。

三、盈利预测与投资建议

考虑到公司2016年对管理层进行股权激励，16年5月17日股权激励行权价格为24.40元/股，当前股价具有较高安全性。考虑收购 Artixium 的影响，预计公司2016~2018年备考EPS为0.69元、0.96元与1.11元，给予“强烈推荐”评级，可给予2017年30~35倍估值，未来6个月合理估值为28.8元~33.6元。

四、风险提示：

1、收购公司业绩不及预期；2、子公司业务整合不及预期；3、行业竞争加剧。

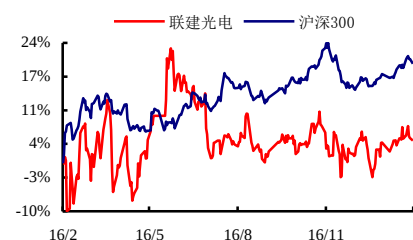
强烈推荐 维持评级

合理估值： 28.8—33.6 元

交易数据 2017-2-28

收盘价(元)	23.33
近12个月最高/最低	26.98/20.55
总股本(百万股)	614
流通股本(百万股)	259
流通股比例(%)	42
总市值(亿元)	143
流通市值(亿元)	60

该股与沪深300走势比较



分析师：郑平

执业证号：S0100516050001
电话：(8610)8512 7506
邮箱：zhengping@mszq.com

研究助理：胡独巍

执业证号：S0100116080101
电话：(8610)8512 7506
邮箱：huduwei@mszq.com

相关研究

- 《联建光电(300269)2016年半年报点评：内生外延齐发力，数字传播集团轮廓初显》20160823
- 《联建光电(300269)公司点评：业绩符合预期，三大数字业务高增长》20161028

盈利预测与财务指标

项目/年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	1,523	2,798	4,247	4,762
增长率 (%)	57.0%	83.8%	51.8%	12.1%
归属母公司股东净利润 (百万元)	224	400	593	686
增长率 (%)	67.0%	79.0%	48.0%	15.7%
每股收益 (元)	0.44	0.69	0.96	1.11
PE (现价)	52.7	33.8	24.2	20.9
PB	4.5	2.6	2.3	2.1

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
营业总收入	1,523	2,798	4,247	4,762
营业成本	938	1,730	2,714	3,053
营业税金及附加	14	19	33	38
销售费用	177	280	425	452
管理费用	143	275	374	405
EBIT	251	494	701	815
财务费用	(14)	23	0	0
资产减值损失	18	4	4	4
投资收益	7	5	5	5
营业利润	253	471	702	816
营业外收支	17	1	1	1
利润总额	270	484	717	829
所得税	46	84	124	143
净利润	224	400	593	686
归属于母公司净利润	224	400	593	686
EBITDA	302	532	744	860

资产负债表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	408	3534	3943	4625
应收账款及票据	531	917	1380	1546
预付款项	38	71	111	125
存货	177	316	479	545
其他流动资产	53	53	53	53
流动资产合计	1240	4939	6037	6973
长期股权投资	124	124	124	124
固定资产	219	234	248	261
无形资产	1565	1332	1434	1423
非流动资产合计	2020	1773	1860	1829
资产合计	3260	6713	7897	8802
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	362	674	1046	1181
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	589	1116	1707	1926
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	32	32	32	32
非流动负债合计	32	32	32	32
负债合计	622	1148	1740	1959
股本	506	616	616	616
少数股东权益	(0)	(0)	(0)	(0)
股东权益合计	2638	5564	6157	6843
负债和股东权益合计	3260	6713	7897	8802

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入增长率	57.0%	83.8%	51.8%	12.1%
EBIT 增长率	62.4%	97.1%	42.0%	16.2%
净利润增长率	67.0%	79.0%	48.0%	15.7%
盈利能力				
毛利率	38.4%	38.2%	36.1%	35.9%
净利润率	14.7%	14.3%	14.0%	14.4%
总资产收益率 ROA	6.9%	6.0%	7.5%	7.8%
净资产收益率 ROE	8.5%	7.2%	9.6%	10.0%
偿债能力				
流动比率	2.1	4.4	3.5	3.6
速动比率	1.8	4.1	3.3	3.3
现金比率	0.7	3.2	2.3	2.4
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	108.9	112.8	111.5	111.9
存货周转天数	59.7	66.8	64.4	65.2
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.44	0.69	0.96	1.11
每股净资产	5.22	9.04	10.00	11.12
每股经营现金流	0.46	0.62	0.85	1.11
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	52.7	33.8	24.2	20.9
PB	4.5	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	46.1	20.3	14.0	11.3
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	224	400	593	686
折旧和摊销	70	42	46	50
营运资金变动	(51)	(46)	(98)	(35)
经营活动现金流	230	379	522	682
资本开支	17	(218)	119	5
投资	(418)	0	0	0
投资活动现金流	(431)	222	(113)	0
股权募资	211	2,526	0	0
债务募资	(0)	0	0	0
筹资活动现金流	197	2,526	0	0
现金净流量	(4)	3,127	409	682

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

胡独巍，电子行业研究助理。北京大学微电子学与固体电子学硕士，北京大学微电子学学士，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。