



2018-04-16

公司点评报告

增持/首次

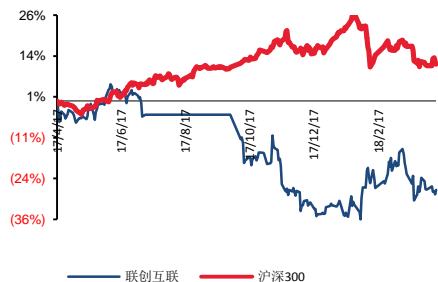
联创互联(300343)

昨日收盘: 13.81

可选消费 媒体 II

联创互联(300343): 双主业稳步发展, 四轮驱动打造“联创数字”板块

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	590/347
总市值/流通(百万元)	8,153/4,795
12 个月最高/最低(元)	20.02/12.11

相关研究报告:

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nishuang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

联系人: 李婉云

E-MAIL: liwy@tpyzq.com

事件: 公司发布 2017 年年报, 实现营业收入 27.68 亿元, 同比增 18.73%, 归母净利润 3.72 亿元, 同比增 84.47%。摊薄每股收益为 0.63 元。向全体股东每 10 股派发现金股利 1.3 元(含税)。

公司发布 2018 年一季度, 实现营业收入 5.85 亿元, 同比增 44.84%, 归母净利润 2862 万元, 同比增 22.95%。摊薄每股收益为 0.05 元。

收购上海整投, 完善数字营销产业链布局。报告期内, 公司收购上海整投网络科技有限公司 50.1% 股权, 2017-2019 年业绩承诺分别为 9800 万、1.225 亿和 1.55 亿。上海整投已形成以自媒体 IP 内容营销、品牌广告公关营销、影视综艺视频制作等主要业务板块, 未来有望与公司收购的另外三家公司上海激创(互联网广告投放)、上海新合(侧重内容营销的全案服务)及上海麟动(公关传播)在营销业务及客户资源上形成协同互补效应, 进一步完善公司在数字营销方面的布局。2017 年全年 4 家子公司均超额完成业绩承诺。公司数字营销板块毛利率持续稳步提高, 较去年提高 2.77pct 至 26.65%。未来, 公司将以高净值人群为核心, 打造基于“社群生态”的新传媒价值体系, 数字营销板块将由传统、数字、平台及投资四轮驱动, 推动业务向文化和内容延伸。

新材料业务稳步发展, 产学研结合探寻新产品。报告期内, 公司传统主业化工工业持续稳步发展, 实现营收 4.24 亿, 同比增长 55.29%, 毛利率提高 1.67pct 至 9.65%, 主要系公司逐渐剥离低毛利的业务, 聚焦拥有核心技术的产品。目前能够服务冰箱、汽车、板材、管道、太阳能等各个行业的聚氨酯应用。未来公司将继续围绕聚氨酯应用进一步开拓客户, 通过与一流大学合作, 寻找绿色、节能、环保、安全且具有自主知识产权的优势项目, 并适时推动项目落地。

盈利预测: 随着数字营销行业的稳步增长, 假设公司业务持续稳步推进, 预计 18-20 年 EPS 分别为 0.79 元、0.99 元、1.23 元, 给予“增持”评级。

风险提示: 收购整合风险、行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2768	3555	4485	5586
(+/-%)	18.75	28.43	26.16	24.55
净利润(百万元)	372	464	583	724
(+/-%)	84.47	24.79	25.77	24.21
摊薄每股收益(元)	0.63	0.79	0.99	1.23
市盈率(PE)	20.33	17.59	13.98	11.26

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	276	348	638	965	1401	营业收入	2331	2768	3555	4485	5586
应收和预付款项	1523	1761	2123	2677	3335	营业成本	1818	2102	2675	3368	4189
存货	42	59	65	81	101	营业税金及附加	23	16	20	26	32
其他流动资产	267	341	529	657	809	销售费用	101	117	150	189	236
流动资产合计	2108	2509	3354	4381	5646	管理费用	85	114	146	184	229
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	2	-7	-7	-5	-3
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	47	-25	0	0	0
固定资产	157	151	135	119	103	投资收益	14	0	0	0	0
在建工程	0	12	23	34	45	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	42	40	37	34	31	营业利润	269	448	571	723	903
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	17	21	21	21	21
其他非流动资产	2947	3560	3551	3543	3535	利润总额	286	469	592	744	925
资产总计	5056	6069	6906	7924	9181	所得税	87	76	96	121	150
短期借款	110	150	150	150	150	净利润	199	393	496	624	775
应付和预收款项	658	776	922	1161	1444	少数股东损益	-3	21	32	41	50
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	201	372	464	583	724
其他负债	262	716	987	1220	1496	预测指标					
负债合计	1030	1642	2059	2531	3090		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
股本	590	590	590	590	590	毛利率	22.02%	24.05%	24.75%	24.91%	25.02%
资本公积	3075	3076	3076	3076	3076	销售净利率	8.64%	13.42%	13.04%	13.00%	12.96%
留存收益	360	673	1060	1566	2213	销售收入增长率	141.65%	18.73%	28.47%	26.14%	24.56%
归母公司股东权益	4025	4339	4725	5232	5879	EBIT 增长率	415.92%	60.22%	26.73%	26.42%	24.64%
少数股东权益	0	89	121	162	212	净利润增长率	553.59%	84.47%	24.79%	25.77%	24.21%
股东权益合计	4026	4427	4847	5393	6091	ROE	5.00%	8.56%	9.81%	11.14%	12.32%
负债和股东权益	5056	6069	6906	7924	9181	ROA	3.98%	6.12%	6.71%	7.36%	7.89%
现金流量表(百万)						ROIC	5.25%	9.30%	11.42%	13.74%	16.18%
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	EPS (X)	0.36	0.63	0.79	0.99	1.23
经营性现金流	-49	463	278	392	501	PE (X)	66.39	20.33	17.59	13.98	11.26
投资性现金流	-860	-486	12	12	12	PB (X)	3.51	1.74	1.73	1.56	1.39
融资性现金流	1101	97	0	-77	-77	PS (X)	6.05	2.73	2.29	1.82	1.46
现金增加额	0	-1	0	0	0	EV/EBITDA (X)	43.96	15.31	12.72	9.70	7.35

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。