

加快转型清洁能源综合服务商，疫情拖累兆讯传媒表现

联美控股(600167)

事件

联美控股发布 2022 半年报

联美控股发布 2022 半年报，公司 2022 上半年累计实现营业收入 19.43 亿元，同比增加 2.81%；实现归母净利润 6.02 亿元，同比下降 10.35%；实现扣非归母净利润为 6.75，同比减少 9.06%；加权平均 ROE 为 6.28%，同比减少 1.23 个百分点。

简评

燃料价格上涨拖累公司利润增长，积极拓展绿色产业发展之路

公司是东北地区规模最大、效益最好的热源、能源企业之一，业态涉及城市供热、发电、环保新能源等领域。2022 年上半年公司实现营业收入 19.43 亿元，同比增长 2.81%，主要系公司供暖面积的持续增长以及山东福林项目投产所致。由于燃料价格上涨，营业利润同比下降 9.86%，净利润同比下降 9.4%，归母净利润同比下降 10.35%。公司从事的清洁供热业务模式主要业务包括供热、供电、供汽、工程施工。供热业务方面，公司通过以清洁燃煤手段取代散烧煤及小型燃煤锅炉、余热提取并梯次加热利用、物质热电联产项目的开发与运营等方式，环保效益显著。随着南方地区对供暖需求服务的激增，供暖行业面临巨大的历史机遇，公司抓住此机遇、优化布局、深耕细作，走出一条清洁高效供热且低碳环保节能的可持续发展的绿色产业之路。清洁供热业务领域重要子公司中，浑南热力上半年实现净利润 1.87 亿元，同比下降 27.8%；新北热电实现净利润 1 亿元，同比增长 9.9%；国惠新能源实现净利润 2.84 亿元，同比增长 13.38%，总体业绩稳定。

控股子公司营收增长显著，数字化运营成为公司核心竞争力

联美控股子公司兆讯传媒于 2022 年 3 月 28 日成功登陆深圳创业板挂牌上市，进一步提升了公司在行业内的知名度及影响力。2022 上半年，公司实现营业收入 2.64 亿元，同比增长 8.34%；实现归属于母公司净利润 0.67 亿元，同比下降 18.83%，主要原因是受疫情影响，广告业务推广放缓。公司的核心竞争力主要体现在高铁数字媒体网络优势、数字化运营优势、客户资源优势以及品牌优势。公司自成立以来高度重视数字化建设与高铁媒体的融合，建成的信息系统平台已安全运行多年，不仅能保障高效安

维持

增持

高兴

gaoxing@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440519060004

发布日期：2022 年 09 月 01 日

当前股价：6.87 元

目标价格 6 个月：8 元

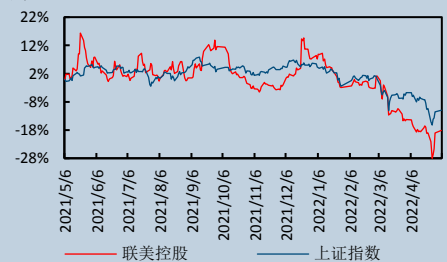
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-4.45/2.1	-15.6/-6.87	-21.12/-10.12

12 月最高/最低价 (元)	10.5/5.82
总股本 (万股)	228,811.95
流通 A 股 (万股)	228,811.95
总市值 (亿元)	157.19
流通市值 (亿元)	157.19
近 3 月日均成交量 (万股)	536.67
主要股东	
联众新能源有限公司	50.77%

股价表现



相关研究报告

21.08.29	【中信建投环保工程及服务 II】联美控股(600167):供暖业务保持稳健,传媒业务持续向好,积极布局氢能产业
21.05.06	【中信建投公用事业】联美控股(600167):供暖业务保持稳健,传媒业务持续向好,高分红凸显投资价值
20.08.28	【中信建投环保工程及服务 II】联美控股(600167):清洁供暖稳健增长,传媒拆分上市提振估值

全刊播，还能满足客户精准化、差异化、灵活多样的广告发布需求。此外，公司持续推广高铁数字媒体广告覆盖，截至 6 月 30 日，公司已签约铁路客运站 556 个，开通运营铁路客运站 461 个，其中运营的高铁站占比达到 93.5%，运营 5409 块数字媒体屏幕。

科研成果持续市场化转化，清洁能源布局助力业绩增长，维持公司“增持”评级

公司全资子公司国惠新能源是供热行业中少有的高新技术企业，截至 2022 年 6 月 30 日，公司拥有授权专利 50 项，其中发明专利 12 项，实用新型 37 项，软件著作权 1 项，在研项目达 8 项。公司在热网平衡、热网自控、低位热能利用等方面正在形成具有自主知识产权的专有技术，且都处于国内领先水平。高新技术的推广有利于公司在环保业务领域的发展与扩展，保持核心技术的领先地位，提升公司的核心竞争力。我们预计，公司 2022-2024 年将分别实现营业收入 36.65 亿元、39.48 亿元、42.65 亿元，实现归母净利润 9.83 亿元、12.81 亿元、14.84 亿元，对应 EPS 为 0.43、0.56、0.65 元/股，维持公司“增持”评级。

风险分析：跨区域市场开拓不及预期风险，房地产市场调控风险，市场竞争加剧导致公司毛利率下滑风险

表 1：联美控股盈利预测（单位：百万元，元）

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3598.0	3468.0	3665.4	3947.7	4264.5
营业成本	1636.6	1928.2	2344.1	2236.1	2273.6
营业税金及附加	23.2	25.9	27.4	29.5	31.8
销售费用	64.4	87.3	92.2	99.3	107.3
管理费用	149.7	154.0	128.3	118.4	127.9
财务费用	-144.9	-136.0	-120.0	-120.0	-120.0
资产减值损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
公允价值变动净收益	223.3	-101.5	0.0	0.0	0.0
投资净收益	26.8	28.7	10.0	10.0	10.0
其他收益	30.5	20.9	40.0	40.0	40.0
营业利润	2117.1	1295.5	1243.4	1634.4	1893.8
营业外收入	8.6	11.4	11.4	11.4	11.4
营业外支出	0.5	3.7	3.7	3.7	3.7
利润总额	2125.2	1303.1	1251.0	1642.0	1901.4
所得税	396.9	229.0	242.0	326.4	378.3
净利润	1728.3	1074.1	1009.0	1315.6	1523.1
少数股东损益	42.8	27.9	26.2	34.2	39.6
归属母公司净利润	1685.5	1046.2	982.8	1281.4	1483.6
EPS	0.74	0.46	0.43	0.56	0.65

资料来源：公司公告，中信建投证券

分析师介绍

高兴：华中科技大学工学学士，清华大学热能工程系硕士，三年电力设备行业工作经验，2017 年开始从事卖方研究工作。2018 年加入中信建投证券，现任电力公用事业首席分析师，曾作为团队核心成员，获得 2019-2020 年新财富电力公用事业入围、2018-2020 年金牛奖电力公用最佳行业分析师、2019-2020 年 WIND 最佳电力公用分析师第一、水晶球前五等奖项。

研究助理

罗焱曦 13813379531 luoyanxi@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk