

公告点评

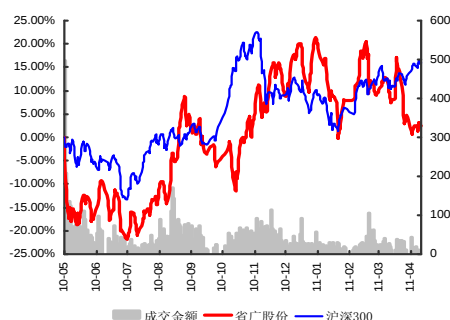
一季度稳步增长，调整预期看省广

传媒行业

2011 年 4 月 18 日

评级：推荐（维持）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《业绩超预期，后期亚运和并购是亮点》——2010.10.19

《媒介代理收入增长迅速，未来不只是收购》——2011.2.28

报告作者：

国联证券研究所传媒娱乐组

组长：何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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，特此申明。

省广股份（002400）2011 年一季报点评

事件：公司于2011年4月17日发布一季报，一季度营业收入为7.84亿元，同比增长37.14%；净利润为1893万元，同比增长32.16%；实现基本每股收益为0.23元。

点评：

- **一季度稳步增长。**公司 2011 年一季度营业收入同比增加 37.14%，主要原因是公司三大业务（媒介代理、品牌管理和自有媒体）同比营业规模稳步增加。而净利润同比增长 32.16%，一方面来自于营业收入的同比增加，同时也来自于一季度尚未使用的募集资金产生的利息收入，从而导致一季度财务费用较上年同期减少 855.95%。
- **调整预期看公司。**公司于 2011 年 3 月 27 日公布其强势收购重庆年度广告公司，结果股价截止到 2011 年 4 月 15 日累计下挫 11%。我们分析认为，下挫的最主要原因是收购的项目低于市场预期，包括之前年报显示的业绩增长低于预期。而市场对于省广高预期的最主要原因就是将其归列与互联网，手机媒体等相似的新媒体，但实际上，广告行业在中国发展已有千年历史，而广告的载体也已经经历了多个媒体载体，行业已经处于发展的成熟期。尽管近年来各家公司对于新媒体广告投放量明显增多，但总体广告经营总额却并未显著增加（近五年维持在平均 10% 的增长），所以我们并不认同市场对于省广高增长的预期，在保持高于行业增长的情况下，适当通过收购扩延产业链和加大进军数字营销领域，是符合营销行业领域发展特性的，稳健的发展思路理应得到肯定。
- **建议评级：**我们预测公司 2011 年和 2012 年 EPS 分别为 1.25 和 1.59，我们认同公司未来“国际化的整合营销传播集团”的稳健发展思路，所以给予公司长期“推荐”评级，六个月目标价为 50 ~ 52 元。提示投资者公司的小非即将解禁，以及公司所在营销行业受宏观经济环境的影响。

图表 1: 利润预测表 (单位: 百万元)

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	1815	2050	3079	4014	5024
营业成本	1590	1808	2766	3563	4454
营业税金及附加	26	24	31	44	55
营业费用	105	121	153	208	260
管理费用	36	33	46	60	70
财务费用	0	-1	-6	-8	-10
资产减值损失	1	0	2	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-9	-4	-4	-3	-2
营业利润	66	69	91	149	196
营业外收入	0	2	0	1	1
营业外支出	1	0	0	1	2
利润总额	65	71	91	149	195
所得税	20	17	23	37	49
净利润	45	54	68	112	146
少数股东损益	1	0	0	9	15
归属母公司净利润	46	53	68	103	131
EPS (元)	0.56	0.65	0.82	1.25	1.59

数据来源: 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

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。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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。