

目 录

省广股份事件的简要原委.....	3
公司在事件中被深圳方面质疑的要点.....	3
事件目前的结果:	3
事件对于公司的影响	3
事件折射公司经营能力.....	3
风险提示	4

省广股份事件的简要原委

- 1) 公司 2012 年 2 月 7 日晚公告耗资 7 亿元（分期支付）中标武汉地铁 2 号线平面广告 10 年经营权；
- 2) 2 月 15 日，媒体报道竞标方之一深圳报业集团 10 亿元的投标价没能中标，质疑招标结果存在问题；
- 3) 2 月 20 日武汉市市纪委、市监察局通过媒体通报认为该次招标流程不合法，没有报备市城管局、市国资委和市人民政府，取消中标结果，省广同时收到武汉方面的告知函，函中还称对省广的影响和损失将协商解决；
- 4) 省广 2 月 20 日和 21 日停牌两日，2 月 21 日晚公告了告知函内容、律师认定的程序合规以及公司未遭到调查。

公司在事件中被深圳方面质疑的要点

- 1) 低于对手 3 亿元中标，主要原因是在公益广告和合理化建议专家评分中达到满分，而竞争对手深圳报业集团 0 分；
- 2) 媒体报道称武汉地铁广告项目是由省广股份设计部设计（来源：深圳新闻网）。

事件目前的结果：

- 1) “7 亿元中标 10 年武汉地铁经营权”作废；
- 2) 公司未因公告时间受到证券监管部门和交易所的调查，也暂未因此事被武汉纪委调查；
- 3) 省广股份和武汉方面协商后续及补偿等事宜。

事件对于公司的影响

- 1) 没有对业绩预测的负面影响。因为公司此项投资是着眼于长期价值，从 2013 年正式开展运营后的两年内预计不能盈利或者利润规模很小，2012 年、2013 年的盈利预测并未因中标公告而上调，所以目前也无下调压力；
- 2) 对股价应无影响。公司公告中标前股价无异动，公告后的 2 月 8 日至 2 月 17 日，公司股价增幅仅有 5.83%（同期中小盘涨幅 5.36%），成交量没有放大，相当于中标公告对股价并无刺激，那么中标取消，理应不存在对股价的实质性负面影响。
- 3) 对公司经营应无显著影响。首先，公司未受到任何来自外方的调查；其次，从公司公告的姿态上看，公司对自身在事件中的“角色”具有充分的信心。

事件折射公司经营能力

通过此事件，我们对于省广股份的经营能力有进一步认识：

- 1) 公司经营风格在略偏保守的基础上也有充分的进取心，积极布局和储备各种资源以期望获取具备长期价值的媒介，武汉地铁中标应和公司上市大力在武汉布局分公司密切相关；
- 2) 公司的项目运作能力和综合实力出色，通过综合实力远超对手的得分弥补价格的劣势，从而以低于对手 30% 的价格中标，若武汉方面不发生“程序问题”，投标过程堪称“完美”；
- 3) 公司行事谨慎、细致，首先从事件目前情况看公司并无过错，其次从事件爆发后的媒体报道看公司对舆情控制得当，并没有成为舆论漩涡、也没有被负面报道。

风险提示

此次事件尚未完全结束，后续发展仍可能存在不利于公司的情况或报道。

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1675	1751	2082	2359	营业收入	3079	3999	5020	6001
现金	909	759	655	600	营业成本	2766	3551	4409	5251
应收账款	175	201	265	320	营业税金及附加	31	41	55	66
其他应收款	22	21	29	36	营业费用	153	203	257	307
预付账款	452	710	1058	1313	管理费用	46	59	74	89
存货	0	0	0	0	财务费用	-6	-13	-11	-9
其他流动资产	117	60	75	90	资产减值损失	2	1	2	3
非流动资产	57	164	280	396	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	29	140	260	380	投资净收益	5	2	2	2
固定资产	27	23	19	15	营业利润	91	158	235	295
无形资产	0	0	0	0	营业外收入	0	2	2	2
其他非流动资产	1	1	1	1	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1732	1914	2362	2754	利润总额	91	159	237	296
流动负债	712	789	1059	1229	所得税	23	40	59	74
短期借款	0	0	0	7	净利润	68	119	177	222
应付账款	238	305	379	451	少数股东损益	0	17	26	36
其他流动负债	474	483	680	771	归属母公司净利	68	102	151	186
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	90	149	229	290
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.82	0.69	1.02	1.25
其他非流动负	0	0	0	0					
负债合计	712	789	1059	1229	主要财务比率				
少数股东权益	5	22	48	85	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	82	148	148	148	成长能力				
资本公积	763	698	698	698	营业收入	50.2%	29.9%	25.5%	19.5%
留存收益	169	258	409	595	营业利润	32.4%	72.8%	49.1%	25.4%
归属母公司股	1015	1104	1255	1441	归属母公司净利	27.2%	50.8%	47.9%	23.1%
负债和股东权	1732	1914	2362	2754	获利能力				
					毛利率(%)	10.1%	11.2%	12.2%	12.5%
					净利率(%)	2.2%	2.6%	3.0%	3.1%
					ROE(%)	6.7%	9.3%	12.0%	12.9%
					ROIC(%)	78.7%	48.1%	43.5%	38.9%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	41.1%	41.2%	44.8%	44.6%
					净负债比率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.55%
					流动比率	2.35	2.22	1.97	1.92
					速动比率	2.35	2.22	1.97	1.92
					营运能力				
					总资产周转率	2.62	2.19	2.35	2.35
					应收账款周转率	22	21	21	20
					应付账款周转率	11.62	13.08	12.89	12.65
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新)	0.82	0.69	1.02	1.25
					每股经营现金流	-0.42	-0.27	0.03	0.32
					每股净资产(最)	6.84	7.44	8.46	9.72
					估值比率				
					P/E	47.48	31.49	21.29	17.29
					P/B	3.17	2.92	2.56	2.23
					EV/EBITDA	26	15	10	8

数据来源: 华泰联合证券研究所

