

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

省广股份中报点评

毛利率改善促进业绩增长

报告摘要:

省广股份公布 2012 年半年度报告。2012 年 1-6 月, 公司实现营业收入 19.54 亿元, 同比增长 9.53%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.59 亿元, 同比增长 39.38%; 实现每股收益 0.31 元。

公司净利润增速超过收入增速的主要原因是毛利率比上年同期大幅增加。报告期内, 公司主营业务综合毛利率为 15.22%, 较上年同期上升了 5.15 个百分点。主要原因: 一是公司媒介代理业务集中采购模式的推行使主营业务收入占比最大的媒介代理业务毛利率从上年同期的 5.55% 大幅提高至 9.65%; 二是对外投资项目提高了整体毛利率。

公司披露 2012 年 1-9 月净利润同比增长 30%-40%。公司下半年业绩存在超预期可能: 广告行业有望随宏观经济回暖; 奥运会等重大赛事一般是较强催化剂; 青岛先锋和上海窗之外将于第三季度并表。

我们预计公司 2012 年-2014 年每股收益分别为 0.73、0.91、1.05 元, 相对于当前股价市盈率分别为 27、21、19 倍, 公司未来三年年复合增长率约在 20%-30%, 维持谨慎推荐评级。

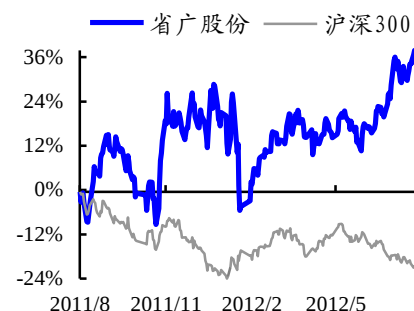
风险提示: 宏观经济下滑导致广告行业整体下滑的风险; 新收购项目人才流失、业绩低于预期的风险。

股票数据

2012/7/27

收盘价 (元)	19.50
12 个月股价区间 (元)	16.18 ~ 25.55
总市值 (百万元)	3,759
总股本 (百万股)	193
A 股 (百万股)	193
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	4%	14%	29%
相对收益	8%	25%	51%

相关报告

证券分析师: 耿云

执业证书编号: S0550511080003

(021)20361136 gengy@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	3079	3717	4274	4916	5653
(+/-)%	50.16%	20.73%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	68	115	173	216	247
(+/-)%	27.15%	46.15%	42.45%	24.98%	14.49%
每股收益 (元)	0.82	0.67	0.73	0.91	1.05
市盈率	24	29	27	21	19
市净率	2	3	3	3	2
净资产收益率 (%)	6.68%	9.00%	11.36%	12.44%	12.46%
股息收益率 (%)	0.31%	0.85%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	82	148	193	193	193

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	824	1011	1195	1395
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	267	254	293	336
存货	1	0	0	0
其他流动资产	1	0	0	0
流动资产合计	1900	2169	2521	2920
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	34	34	34	47
固定资产	31	36	41	46
无形资产	1	2	4	5
商誉	77	77	77	77
非流动资产合计	148	146	146	158
资产总计	2048	2316	2667	3078
短期借款	0	0	0	0
应付款项	286	293	335	385
预收款项	468	538	619	712
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	844	934	1071	1232
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	2	31	31	31
长期负债合计	32	38	36	39
负债合计	876	972	1108	1271
归属于母公司股东权益合计	1100	1242	1418	1620
少数股东权益	71	102	142	187
负债和股东权益总计	2048	2316	2667	3078

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	3717	4274	4916	5653
营业成本	3267	3655	4178	4805
营业税金及附加	49	64	74	85
资产减值损失	-1	0	0	0
销售费用	218	278	320	367
管理费用	63	85	98	113
财务费用	-19	-23	-27	-32
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	11	15	15	15
营业利润	151	230	288	330
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	151	230	288	330
所得税	37	58	72	82
净利润	115	173	216	247
归属于母公司净利润	99	141	176	202
少数股东损益	16	32	40	45

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	115	173	216	247
资产减值准备	-1	0	0	0
折旧及摊销	5	6	7	7
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-11	-15	-15	-15
运营资本变动	-161	7	-31	-38
其他	0	1	0	0
经营活动净现金流量	-53	176	174	204
投资活动净现金流量	-5	10	9	-4
融资活动净现金流量	-28	0	0	0
企业自由现金流	-104	142	143	163

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.67	0.73	0.91	1.05
每股净资产 (元)	7.42	6.44	7.36	8.40
每股经营性现金流量 (元)	-0.36	0.92	0.91	1.06
成长性指标				
营业收入增长率	20.73%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润增长率	46.15%	42.45%	24.98%	14.49%
盈利能力指标				
毛利率	12.11%	14.50%	15.00%	15.00%
净利率	2.66%	3.30%	3.59%	3.57%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	21.72	21.72	21.72	21.72
存货周转率 (次)	0.03	0.03	0.03	0.03
偿债能力指标				
资产负债率	42.81%	41.97%	41.53%	41.30%
流动比率	2.25	2.32	2.35	2.37
速动比率	1.45	1.52	1.55	1.57
费用率指标				
销售费用率	5.86%	6.50%	6.50%	6.50%
管理费用率	1.68%	2.00%	2.00%	2.00%
财务费用率	-0.52%	-0.54%	-0.55%	-0.56%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	0.85%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E (倍)	29	27	21	19
P/B (倍)	3	3	3	2
P/S (倍)	1	1	1	1
净资产收益率	9.00%	11.36%	12.44%	12.46%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760