

关注其持续整合收购能力

增持

——省广股份（002400）2011年中报点评——

事件:

- 省广股份(002400)发布中报,实现营业收入 17.8 亿元,比上年同期增长 35.24%;实现利润总额 5882 万元,比上年同期增长 38.43%;实现归属于上市公司股东的净利润 4230 万元,比上年同期增长 33.26%;EPS0.29 元,同比下降 40.82%。同时预报三季度业绩同比增长在 20%-50%。

点评:

- **三大业务板块稳定增长。**品牌管理、媒介代理、自有媒体发布是公司三大业务板块,上半年业务收入分别增长 9.15%、38.24%和 14.2%。
- **三大募投项目进展正常。**媒体集中采购项目投入 7,800.00 万元。公司已在今年初与 13 家媒体签订媒体集中采购协议,报告期内正常履行合约。5 月,公司在武汉设立分公司,新增分支机构,进一步扩大公司在全国的业务范围与辐射性影响力。与此同时,数字化品牌运营工作已完成基础研发,目前进入试运行阶段。
- **加快收购合作步伐。**3 月份,使用超募资金总额 8,340.00 元,为股权并购重庆年度广告传媒公司 51% 股权。6 月公告与广州旗智企业管理咨询有限公司,合资成立北京合力唯胜体育发展有限公司,成功实现了产业链纵向拓展。公司将持续关注产业链上下游的优质收并购标的。
- **毛利率微降 0.32%。**公司主营业务综合毛利率为 10.07%,较上年同期下降了 0.32%,主要原因:一是公司品牌管理业务增长率低于媒介代理业务和自有媒体业务增长率,使得高毛利率的品牌管理业务占总体收入比重下降,从而使得主营业务整体的毛利率下降,二是车身投标价格提高,使自有媒体毛利率下降,从而使得主营业务整体毛利率下降。但公司主营业务盈利能力并未发生重大变化。
- **业绩预测与估值。**我们略微下调公司盈利预测,预测公司 11、12 年 EPS 分别由原来的 0.70 下调为 0.66 元,2012 年由 0.99 元下调至 0.91 元。7 月 27 日公司收盘价 19.82 元,相对于 10、11、12 年 PE 分别为 22.02X、30.03X 和 21.78X。维持“增持”评级。后续并购的发生是股价发生变化的催化剂。

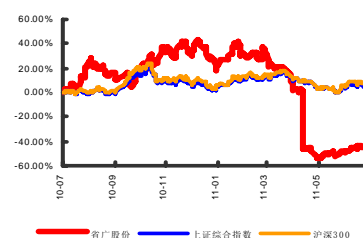
分析师

马凤桃
执业证号: S1250511010002
电话: 010-57631231
邮箱: mft@swsc.com.cn

联系人

潘红敏
电话: 010-57631226
邮箱: phm@swsc.com.cn

市场表现



资料来源: Wind 资讯

表 1: 主营业务行业构成及主营业务分类别情况(单位: 万元)

主营业务分行业情况						
分行业或分产品	营业收入	营业成本	毛利率 (%)	营业收入比上年 同期增减 (%)	营业成本比上年 同期增减 (%)	毛利率比上年 同期增减 (%)
服务业	178,379.78	160,414.67	10.07%	35.24%	35.73%	-0.32%
主营业务分类别情况						
品牌管理	7,638.68	1,336.73	82.50%	9.15%	8.64%	0.08%
媒介代理	161,618.68	152,649.71	5.55%	38.24%	36.48%	1.22%
自有媒体	9,122.42	6,428.23	29.53%	14.20%	25.91%	-6.55%
合计	178,379.78	160,414.67	10.07%	35.24%	35.73%	-0.32%

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>