

思美传媒(002712)新股分析报告

具有相对优势的区域广告服务企业

投资要点

- **国内一级综合服务类广告企业。**公司是中国一级综合服务类广告企业、中国4A组织成员,主营业务是为客户提供全面的广告服务,包括媒介代理、品牌管理两大块,可为客户提供从市场调研、品牌策划、广告创意、广告设计到媒介策划、媒介购买、监测评估的一条龙服务。根据《2012年中国广告经营单位排序报告》,公司在非媒体服务类中排名第11位,营业额综合排名第19位。
- **持续快速发展的中国广告市场。**2011年,中国广告市场规模达到3,125亿元,较去年同比增长33.54%,占GDP比0.68%。随着国民经济的快速发展,中国广告市场仍有很大发展空间。首先,中国经济的快速发展,直接推动广告行业的快速发展;其次,中国广告业营业额占GDP比重低于美日等发达国家,也低于全球平均水平;再次,中国人均广告支出远低于世界平均水平。根据普华永道预测,2014年中国广告市场规模将在全球排名第二,总额预计达4,149亿元。
- **公司核心竞争优势。**客户优势:公司拥有一批忠诚的客户,如三九药业、祐康食品、金龙鱼等知名品牌,滇虹药业、肯德基、通用汽车、淘宝网、云南白药等客户也是公司的长期合作伙伴。技术优势:公司具有自主知识产权的数据分析体系,可为客户提供专业化的、高效的广告服务。资源优势:公司拥有浙江卫视、江苏卫视等快速发展的媒体资源。
- **募投项目为公司持续发展提供支撑。**公司募投项目为媒介传播研发中心项目和扩大媒介代理规模项目。伴随着国内广告市场的快速发展,客户对广告服务的效率要求不断提高,而广告公司需要在扩大广告服务内容的同时,不断提升服务深度和服务质量。募投项目的实施,不仅可持续扩大公司媒介代理服务的规模,并提升公司在广告服务的技术水平和运营效率。
- **盈利预测与投资建议。**预计2013~2015年EPS分别为1.00元、1.08元、1.26元,以上市首日收盘价计算,对应的PE分别为37X、34X和29X。公司作为区域性综合服务类广告企业,具有明显的资源与技术优势,向外扩张动力强,可持续关注,暂不予评级。
- **风险提示:**客户集中度高风险;应收账款风险;外延式并购风险。

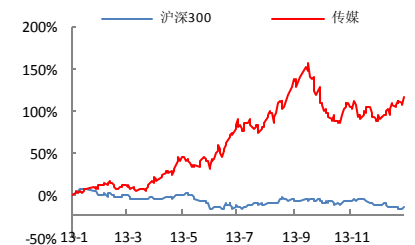
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	1443.97	1638.73	1884.54	2072.99
增长率	5.98%	13.49%	15.00%	10.00%
归属母公司净利润(百万元)	94.52	84.92	92.20	107.63
增长率	5.53%	-10.15%	8.57%	16.74%
每股收益EPS(元)	1.11	1.00	1.08	1.26
净资产收益率ROE	22.19%	16.62%	10.25%	10.56%
PE	33.02	36.75	33.85	29.00
PB	7.32	6.10	3.47	3.06

数据来源:西南证券

西南证券研究发展中心

分析师:李孝林
执业证号:S1250513090002
电话:023-63786247
邮箱:lixl@swsc.com.cn

所属行业市场表现



数据来源:西南证券

本次发行情况

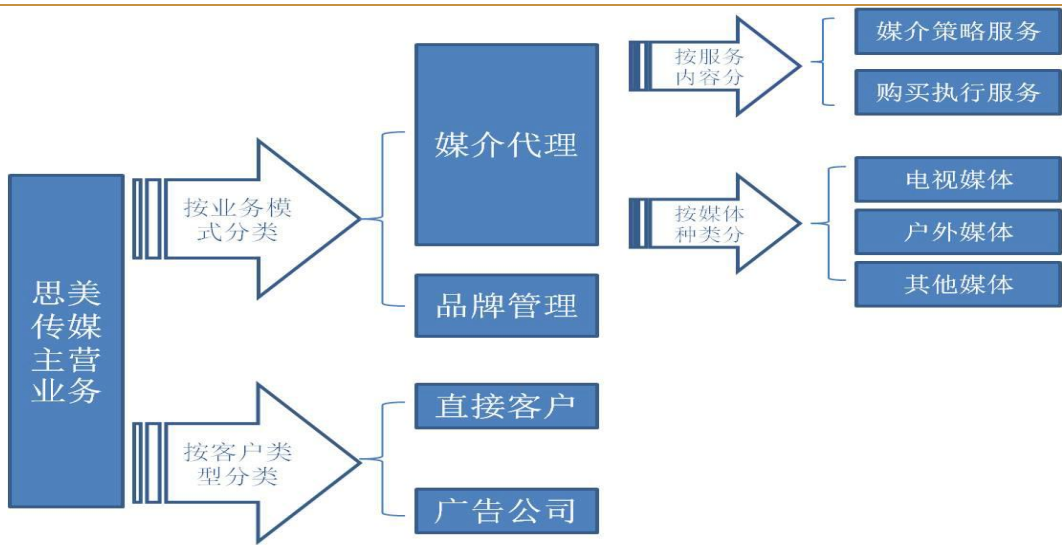
发行前总股本(万股)	7297
本次发行(万股)	2133
发行后总股本(万股)	8532
2013年每股收益(摊薄后)(元)	1.00
2013年扣除非经常性损益后的每股收益(摊薄后)(元)	1.00

主要指标(2013年)

每股净资产(元)	7.01
毛利率(%)	14.16
流动比率(倍)	3.01
速动比率(倍)	3.01
应收账款周转率(次)	8.97
资产负债率(合并报表)(%)	32.38
净资产收益率(加权平均)(%)	16.62

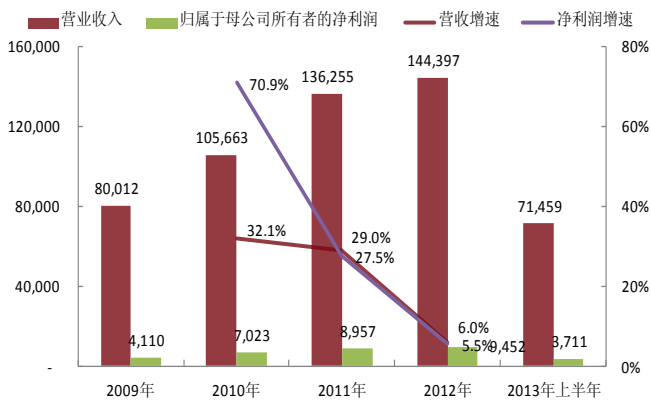
相关研究

图 1: 公司主营业务



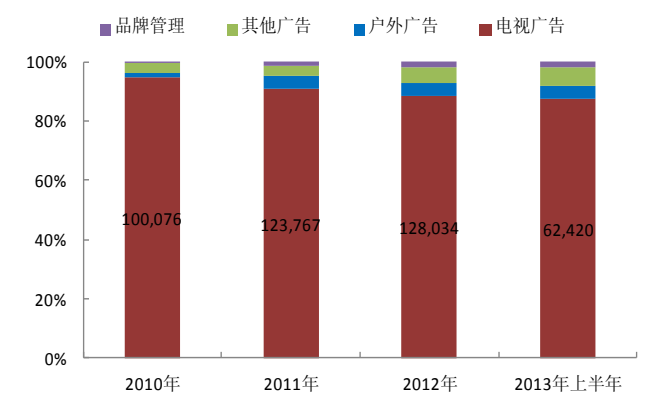
数据来源: 招股说明书, 西南证券

图 2: 公司业绩增长情况: 万元



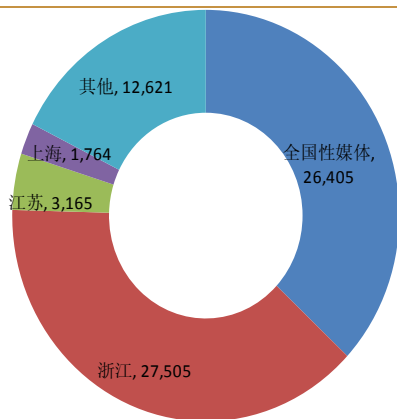
数据来源: 招股说明书, 西南证券

图 3: 公司营业收入构成: 万元



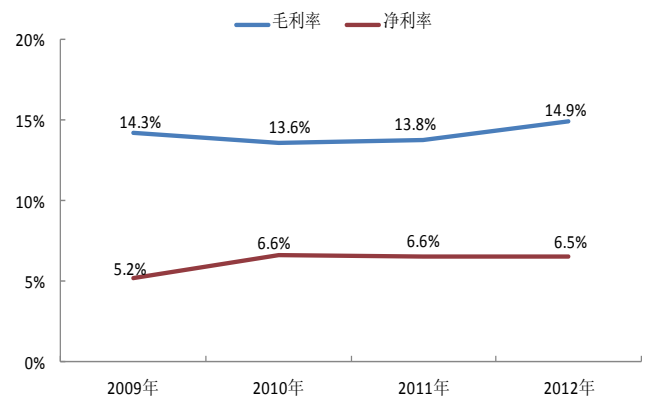
数据来源: 招股说明书, 西南证券

图 4: 公司 2013 年上半年营业收入地区分布: 万元



数据来源: 招股说明书, 西南证券

图 5: 公司毛利率与净利润率情况



数据来源: 招股说明书, 西南证券

表 1: 2013 年上半年前五名客户销售情况

	销售额: 万元	占总营收比
WPP 集团下属公司	21,291.73	29.80%
阳狮集团下属公司	5,260.79	7.36%
安吉斯集团下属公司	4,705.40	6.58%
盟博广告(上海)有限公司	4,653.14	6.51%
广东省广告股份有限公司	3,034.92	4.25%
合计	38,945.98	54.50%

数据来源: 招股说明书, 西南证券

表 2: 2013 年上半年前五名供应商采购情况

	销售额: 万元	占总成本比
浙江广播电视集团	21,946.27	36.58%
江苏电视台	4,157.14	6.93%
上海东方娱乐传媒集团有限公司	3,582.88	5.97%
宁波电视台	3,463.62	5.77%
杭州文广集团	2,552.75	4.26%
合计	35,702.66	59.51%

数据来源: 招股说明书, 西南证券

表 3: 公司募投项目情况

序号	项目名称	拟投入募集资金: 万元	建设周期
1	媒介传播研发中心项目	7,559	3 年
2	扩大媒介代理规模项目	20,000	3 年
合计		27,559	

数据来源: 招股说明书, 西南证券

附录：财务预测表 (单位：百万元)

资产负债表	2012	2013E	2014E	2015E	利润表	2012	2013E	2014E	2015E
货币资金	306.74	366.27	672.32	782.36	营业收入	1443.9	1638.73	1884.54	2072.99
应收和预付款项	245.08	370.53	426.11	468.72	减:营业成本	1228.7	1406.63	1630.13	1786.92
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金及附加	7.92	2.51	2.89	3.18
其他流动资产	2.05	0.00	0.00	0.00	营业费用	34.65	49.22	56.54	58.04
长期股权投资	6.00	0.00	0.00	0.00	管理费用	56.60	64.71	71.61	74.63
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	1.56	1.22	-3.77	1.04
固定资产和在建工程	6.16	6.35	68.00	62.00	资产减值损失	0.00	6.05	0.00	0.00
无形资产和开发支出	5.29	5.56	6.53	7.13	加:投资收益	0.00	-0.50	0.00	0.00
其他非流动资产	3.14	7.35	8.45	9.30	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	574.45	756.06	1181.41	1329.51	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	116.09	107.88	127.15	149.19
应付和预收款项	114.07	214.50	246.67	271.34	加:其他非经营损益	6.69	4.72	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	122.78	112.60	127.15	149.19
其他负债	33.92	30.29	34.83	38.32	减:所得税	28.52	27.80	31.79	37.30
负债合计	147.99	244.79	281.51	309.66	净利润	94.25	84.80	95.36	111.89
股本	72.97	72.97	85.32	85.32	减:少数股东损益	-0.27	-0.12	3.16	4.26
资本公积	56.57	56.57	319.81	319.81	归属母公司股东净利润	94.52	84.92	92.20	107.63
留存收益	296.52	381.44	494.48	614.43	现金流量表	2012	2013E	2014E	2015E
归属母公司股东权益	426.05	510.97	899.61	1019.55	经营性现金净流量	69.23	51.31	59.00	64.90
少数股东权益	0.42	0.30	0.30	0.30	投资性现金净流量	-7.48	8.22	-85.20	-32.00
股东权益合计	426.47	511.27	899.91	1019.85	筹资性现金净流量	-21.89	0.00	286.40	-16.00
负债和股东权益合计	574.45	756.06	1181.41	1329.51	现金流量净额	39.86	59.53	260.20	16.90

数据来源: 西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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，仅限内部使用，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。

西南证券投资评级说明

公司评级	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
行业评级	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

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：（023）63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：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）57631234
邮箱：research@swsc.com.cn