

省广股份 (002400) : 业绩稳定增长, 平台战略持续推进

推荐(首次)

文化传媒

当前股价: 14.93 元

报告日期: 2016 年 8 月 8 日

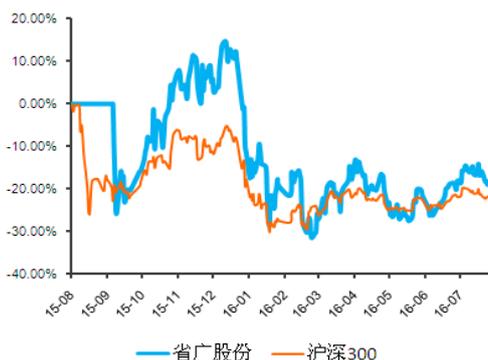
主要财务指标 (单位: 亿元)

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	96.29	116.58	137.60	158.68
(+/-)	51.93%	21.08%	18.03%	15.32%
营业利润	7.85	9.66	11.19	12.88
(+/-)	24.67%	23.03%	15.93%	15.10%
归属母公司 净利润	5.48	6.88	7.96	9.15
(+/-)	28.81%	25.69%	15.69%	14.90%
EPS (元)	0.61	0.59	0.68	0.78
市盈率	24.48	25.51	22.05	19.19

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (亿股)	11.76/10.97
流通市值 (亿元)	163.79
每股净资产 (元)	2.25
资产负债率 (%)	65.58

股价表现 (最近一年)



行业研究员: 于芳

执业证书编号: S1050515070001

联系人: 曹瑟川

电话: 021-54967586

邮箱: caoxc@cfsc.com.cn

2016 年 1-6 月公司实现营业收入 44.33 亿元, 同比上升 15.18%; 实现营业利润 3.46 亿元, 同比上升 39.85%; 实现归属于母公司的净利润 2.59 亿元, 同比上升 30.66%; 基本每股收益 0.22 元。

● **上半年业绩符合预期:** 围绕“品牌管理、媒介代理、自有媒体、数字营销”四大主营业务, 公司 2016 年上半年表现稳定, 数字营销业务收入达到了 14.53 亿元, 为公司业绩增色不少。公司管理费用率略有上升, 主要是合并范围增加及股权激励导致, 财务费用率大幅上升, 财务费用同比上升达 297.15%, 主要系公司发行短融债及借款导致。公司经营状况一直保持在稳定的状态下, 有望通过公司战略升级, 获得持续增长。

● **平台战略持续推进:** 公司在年初提出了全面推进实施平台战略的计划, 报告期内, 公司通过自身的平台优势, 聚合中国营销新力量, 吸引更多优质资源的加入, 实现各类资源的平台化聚合及放大。公司第二期股权激励计划已经上马, 是践行平台计划 2.0 的坚实一步。公司对业务、人才、资源、数据和管理进行全方位整合的同时, 注重在细分行业垂直领域的专业化, 通过快速复制公司盈利模式, 使得公司开拓优质客户的能力在短时间内得到极大提升。

● **产业链布局日趋完善:** 报告期内, 公司先后投资了易简广告、上海凯淳、南奥体育、海口中策等公司, 与双刃剑体育达成了战略合作协议, 布局移动营销、电子商务、体育营销、户外广告等领域。同时, 公司在深圳前海设立资本管理公司, 助推公司完善产业链上下游布局。近期公司的布局速度有所加快: 合资设立阳光传媒公司, 持有 20% 股权; 参股漫人文化, 占增资完成后 6% 的股权; 认购骏伯网络 6% 的股权。产业链布局的逐渐完善将与平台战略一同推进公司稳定发展。

● **盈利预测:** 我们预测公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.59 元、0.68 元和 0.78 元, 按照其 2016 年 8 月 8 日收盘价 14.93 元进行计算, 对应 2016-2018 年动态 PE 分别为 25.51 倍、22.05 倍和 19.19 倍, 具有一定估值优势, 考虑到公司未来的发展前景, 给予“推荐”评级。

● **风险提示:** 主营业务收入不及预期; 产业布局推进不及预期。



## 公司盈利预测表

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	633,758.76	962,863.67	1,165,806.80	1,376,001.77	1,586,805.24
增长率 (%)	13.36%	51.93%	21.08%	18.03%	15.32%
减：营业成本	506,939.53	789,850.81	952,405.31	1,123,647.78	1,295,902.99
毛利率 (%)	20.01%	17.97%	18.31%	18.34%	18.33%
营业税金及附加	3,544.91	5,987.49	6,411.94	8,256.01	9,520.83
销售费用	47,487.71	58,479.04	70,647.89	83,385.71	96,160.40
管理费用	12,663.21	22,087.46	30,194.40	35,638.45	41,098.26
财务费用	-1,149.91	3,533.27	9,792.78	11,558.41	13,329.16
期间费用率 (%)	9.31%	8.73%	9.49%	9.49%	9.49%
资产减值损失	2,696.55	8,134.91	699.48	2,476.80	2,856.25
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	1,375.16	3,692.34	900.00	900.00	900.00
营业利润	62,951.92	78,483.02	96,555.00	111,938.60	128,837.35
增长率 (%)	44.80%	24.67%	23.03%	15.93%	15.10%
营业利润率 (%)	9.93%	8.15%	8.28%	8.14%	8.12%
加：营业外收入	441.92	3,673.41	2,000.00	2,000.00	2,000.00
减：营业外支出	282.09	500.53	500.00	500.00	500.00
利润总额	63,111.75	81,655.90	98,055.00	113,438.60	130,337.35
增长率 (%)	37.36%	29.38%	20.08%	15.69%	14.90%
利润率 (%)	9.96%	8.48%	8.41%	8.24%	8.21%
减：所得税费用	14,384.69	21,007.46	21,572.10	24,956.49	28,674.22
所得税率 (%)	22.79	25.73	22.00	22.00	22.00
净利润	48,727.07	60,648.44	76,482.90	88,482.11	101,663.13
增长率 (%)	40.67%	24.47%	26.11%	15.69%	14.90%
净利润率 (%)	7.69%	6.30%	6.56%	6.43%	6.41%
归属于母公司所有者的净利润	42,515.05	54,764.35	68,834.61	79,633.90	91,496.82
增长率 (%)	47.85%	28.81%	25.69%	15.69%	14.90%
少数股东损益	6,212.02	5,884.10	7,648.29	8,848.21	10,166.31
总股本	57,824.97	90,471.89	117,613.46	117,613.46	117,613.46
基本每股收益(元)	0.74	0.61	0.59	0.68	0.78

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



## 研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：TMT。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>