

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问 廖文凯

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号: S0670616010002

发行数据

申购代码	732825
募集资金净额	52,655.45 万元
发行价	14.67 元
发行规模	4,000 万股
发行新股	4,000 万股
老股转让	0 股
发行后总股本	16,000 万股
发行市盈率	22.98 倍
网上初始发行量	1,600 万股
网上申购上限	16,000 股
申购日	2017-7-21
缴款日	2017-7-25
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
苏同	39.17	29.38
姜香蕊	23.50	17.63
华扬企管	15.67	11.75

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益 (元)	0.86
发行前每股净资产 (元)	5.32
发行前资产负债率 (%)	83.34

新股申购

华杨联众 (603825)

预计上市初期压力位 35 元-40 元

公司概况:

公司自 2002 年以来一直专注于为客户提供互联网广告服务,目前已发展成为国内互联网广告服务领域内具有一定竞争力的企业。公司主要针对客户的营销需求制定符合客户品牌与业务发展战略规划的互联网综合营销整体解决方案,并通过制作相应的广告内容、采购互联网媒体资源进行广告投放,同时运用技术手段分析和监测广告投放进程和结果,并对客户下一阶段的互联网营销策略提出调整优化建议。

公司控股股东、实际控制人均为苏同,合计控制公司 78.34%的股权。

行业现状及前景

目前,全球范围内的互联网广告市场仍处于快速发展阶段,新媒体类型、营销模式、技术手段不断涌现,相比传统广告方式更加有活力,增幅相对更快。根据 iResearch《中国网络广告行业年度监测报告 2012-2013 年》,在美国、中国等国的带动下,2012 年全球互联网广告市场规模达到 885.7 亿美元,同比增长 15.2%,增长较快,并且预计未来几年仍将保持 14%左右的增长速度,显著高于广告市场整体规模的增速。

2015 年,我国互联网广告市场规模达 2,093.7 亿元,同比增长 36.0%。2004 年以来,我国互联网广告市场一直处于高速发展期。未来几年,我国互联网广告的市场规模仍将保持持续稳定增长态势,在规模突破千亿大关后,随着市场成熟度不断提高,预计未来增速将稍有放缓,但与我国广告市场整体规模增速、传统广告方式规模增速相比,仍保持相对较高的增速。

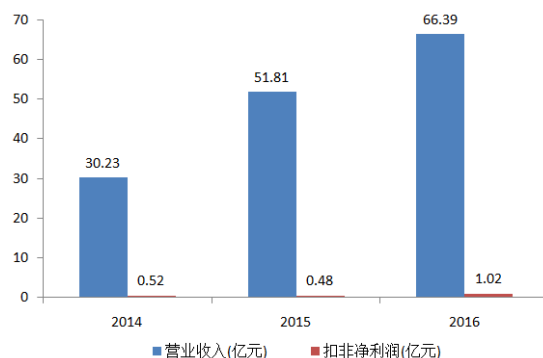
公司亮点:

行业经验丰富。公司一直专注于互联网行业的发展,积累了较为丰富的该行业广告服务经验,形成了这一领域的自有分析方法和理论体系,能够为客户提供基于互联网的整体营销策略,将互联网的技术、内容制作和广告投放进行有效整合,全面指导客户品牌和产品的互联网营销战略,最大程度上提高营销效率、降低广告成本,据此可以为重要客户提供长期服务。

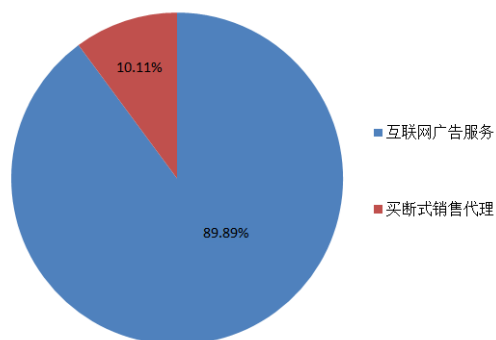
客户资源优势。公司的主要客户包括上海通用、蒙牛、京东、雅诗兰黛、百胜集团、通用磨坊、克莱斯勒、苏宁、宝洁等。这些客户实力较强、对互联网广告的行业价值认识充分,互联网广告预算每年持续稳定增长,为公司在互联网广告领域持续发展奠定了良好的基础。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



公司 2016 年营业务构成



募投项目

- 1、拟使用募集资金 4.83 亿元，用于全国服务网络扩建项目。
- 2、拟使用募集资金 0.43 亿元，用于技术系统升级项目。

主要潜在风险

市场竞争风险。我国互联网广告领域的行业集中度相对较低，竞争较为激烈。尽管公司已发展成为我国互联网广告领域内具有一定综合竞争优势的企业，但互联网技术和模式的发展日新月异，移动互联网迅猛发展，基于互联网的营销形式也日趋丰富多样，客户对于互联网营销的认识和要求也在不断提高，国际 4A 公司、国内传统广告公司以及部分上市公司都正在加快进入互联网广告领域，公司如果不能持续提升技术水平、引进优秀人才、拓展优质客户、扩大业务规模、增强资本实力和抗风险能力、准确把握互联网及互联网广告行业的发展趋势和客户对互联网营销需求的变化，公司将无法继续保持行业竞争地位，进而对公司经营业绩产生重大不利影响。

估值

发行人所在互联网和相关服务，截止 2017 年 7 月 18 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 55.28 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.77 元、0.88 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 35 元-40 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	7月19日 收盘价 (元)	2016 每 股收益 (元)	7月19日 总市值 (亿元)	2016 营业 收入 (亿元)	2016 扣非 后净资产 收益率 (%)
603825 华扬联众	—	0.64 摊薄	—	66.39	16.00
300058 蓝色光标	7.04	0.33	156	123.19	6.44
300071 华谊嘉信	7.25	0.19	49	34.53	10.24

免责声明：恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。