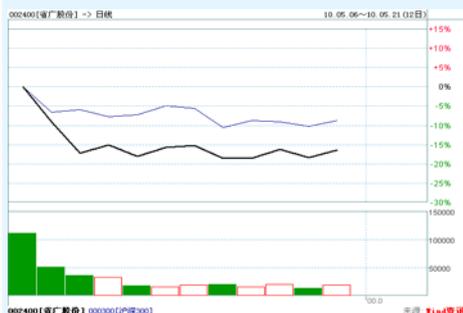


省广股份（002400）调研简报

——国内领先的整合营销传播广告公司

基本数据	2010-05-21
收盘价（元）	36.77
市盈率	40.86
市净率	12.79
股息率（分红/股价）	-
每股净资产（元）	2.87
总股本（亿股）	0.82
流通 A 股（亿股）	0.165
流通 A 股市值（亿元）	6.07
总市值（亿元）	30.15

股价走势：



报告日期：2010-05-21
万联证券传媒业研究小组

事件：2010年5月19日，就公司经营发展状况、募集资金投向、行业竞争格局等问题与公司董秘进行沟通。

要点：

- 国内领先的整合营销传播广告公司。** 公司从事的广告行业属于国家政策鼓励、支持发展的文化创意产业，产业发展空间巨大。公司作为中国本土最优秀的大型综合性广告公司之一，主营业务是为客户提供整合营销传播服务，包括品牌管理、媒介代理和自有媒体三大类业务。
- 突出的策划创意与品牌管理能力。** 公司的核心竞争力在于广告策划创意水平与品牌管理能力，在业内保持领先水平。这一竞争力源于公司二十多年的发展累积与文化沉淀、专业化的人才团队、公司品牌积累，难以模仿。
- 客户资源与客户关系管理能力突出。** 公司与多家国际、国内知名公司建立良好的长期战略合作关系，为其提供品牌管理、媒介代理等服务。公司现拥有品牌管理客户 82 个，媒介代理客户 66 个，自有媒体包括四川成都等地的公交候车亭/公交车身和部分广州户外大牌。
- 公司行业成长空间巨大。** 国内广告业区域性特征明显，行业分散，市场集中度低，未来竞争的焦点在于策划创意能力、品牌管理能力及整合营销水平。公司作为本土广告业龙头企业，行业市场占有率不到 1%，行业竞争优势突出，成长空间巨大。
- 募集资金投向提升公司竞争力与毛利率水平的项目。** 广告数字化运营系统项目，实现精准营销，提升公司策划创意能力与品牌管理能力，提高公司核心竞争力；媒体集中采购，改善媒介代理业务毛利率；扩建、新建分支机构，有利于搭建更广泛全国性网络，实现公司跨区域扩张和跨行业客户开拓战略。
- 风险提示：** 宏观经济状况影响汽车行业景气度，继而影响公司汽车客户广告投放量；行业竞争激烈，外资低价格竞争影响公司毛利水平与客户忠诚度；行业区域性特征仍较为明显，寻找大客户仍是公司面临的主要挑战。
- 谨慎增持评级。** 广告业发展空间巨大，公司竞争优势突出，具备成长成长性，2010-2012 年业绩预测 0.89、1.15、1.50 元，公司发行上市后市盈率较高，给予谨慎增持评级。

一、国内领先的整合营销传播广告公司

广告公司是向广告主提供品牌策划与管理、广告策划创意设计、媒介代理投放、户外广告发布、促销活动、公关活动、企业形象CI等整合营销传播服务。按业务类型划分，国内广告公司主要分为大型综合广告公司、媒体依托型广告公司、专项型广告公司、公关公司、产品推广公司等，除大型综合广告公司的业务结构较为完整外，其他类型广告公司的业务结构均相对单一，规模也难以扩大。

省广股份是中国本土最优秀的大型综合性广告公司之一、国家一级广告企业。公司主营业务是为客户提供整合营销传播服务，具体包括品牌管理、媒介代理和自有媒体三大类业务。品牌管理业务是以提升客户品牌价值和产品销售为目标，为客户提供品牌策略、品牌规划、广告策划、创意、设计、制作等服务。媒介代理业务是为客户的广告投放进行媒介数据分析，制定媒介策略、媒介创新、媒介投放计划，并按照客户确认的广告投放计划代理客户实施媒介购买、媒介投放及媒介监测工作。自有媒体业务是发行人利用自身合法取得的成都、南充等地公交候车亭广告大牌和公交车车身广告位及广州的户外广告大牌的经营权为客户代理发布广告的业务。

省广股份作为综合性广告公司为客户提供的整合营销传播服务，其具体运作流程是：在市场调研的基础上，在品牌战略规划的指导下，一方面进行广告的策划创意设计，制作出电视广告、报纸广告、杂志广告、广播广告、网络广告、户外广告、车身与候车亭广告等广告作品，通过媒介策划与媒介购买进行广告发布；另一方面将策划创意设计的促销活动、公关活动的实施和企业形象CI、产品包装、礼品促销品、终端宣传品的制作等外包给配套专项公司执行，广告公司则负责监制并参与执行。最终在企业整个营销环节中，实现与社会和消费者的全方位、一致性的有效沟通。品牌策划、创意与设计是整合营销传播服务的核心。

二、突出的策划创意与品牌管理能力

公司的核心竞争力在于广告策划创意水平与品牌管理能力，在业内保持领先水平。这一竞争力源于公司二十多年的发展累积与文化沉淀、专业化的人才团队、公司品牌积累，难以模仿。近年来，公司多次参加国内外各类广告大赛，获得了包括美国莫比广告金奖、中国广告节金奖在内的各类奖项共计611项。在2006年至2008年《中国广告作品年鉴》发布的第六届至第八届中国广告公司创作实力50强排名中，公司连续名列本土广告公司第一名。公司被业内誉为中国广告业的扛旗者。2008年，公司被评定为“广东省文化产业示范基地”，以及文化部“国家文化产业示范基地”。

公司的策划创意能力源于公司具有的人力资源优势。公司现有广告专业技术人员805人。强大的广告人才队伍，优质、尖端的广告人才资源，使公司在同行业独具竞争优势。

三、客户资源与客户关系管理能力突出

公司的策划创意优势带来了公司优质的客户资源与优秀的品牌管理能力，以及突出的客户关系管理能力。公司与多家国际、国内知名公司建立了良好的长期战略合作关系，为其提供品牌管理、媒介代理等服务。公司现拥有品牌管理客户82个，媒介代理客户66个，自有媒体包括四川成都等地的公交候车亭/公交车身和部分广州户外大牌。主要客户包括四川长虹、万科地产、广汽本田、广汽丰田、现代汽车、美的电器、蓝月亮、海天调味食品、水井坊、三金药业、广东移动、东风本田、光大房地产、合景泰富等。

四、公司行业成长空间巨大

国内广告业区域性特征明显，行业分散，市场集中度低，未来竞争的焦点在于策划创意能力、品牌管理能力及整合营销水平。公司作为本土广告业龙头企业，行业市场占有率不到1%，行业竞争优势突出，成长空间巨大。

2000-2008年，中国广告经营额从713亿元增加至1900亿元，年均增长13%，超过GDP增速。在美国等发达国家成熟广告市场中，广告市场规模占GDP比例超过2%，而目前中国广告市场规模占GDP比例不足1%。随着消费水平与人均可支配收入的提升，预计中国广告业保持长期向好趋势，未来中国广告市场的发展潜力巨大，广告市场规模将持续走高，年均增幅预计超过10%。2009年9月26日，国务院发布《文化产业振兴规划》。《文化产业振兴规划》确定将以文化创意、广告、动漫等产业为重点，加大扶持力度，完善产业政策体系，广告业迎来了跨越式发展的好时机。

五、募集资金投向提升公司竞争力与毛利率水平

2009年，公司实现营业收入20.5亿元，其中品牌管理占6.5%，媒介代理占86.9%，自有媒体占6.6%；实现毛利润2.43亿元，其中品牌管理占45.2%，媒介代理占34.9%，自有媒体占19.9%。公司媒介代理收入占比最高，但毛利率仅为4.75%；品牌管理收入占比较低，但毛利率高达82.50%，是毛利贡献最多的业务。

公司募集资金主要用于三个项目：

1、广告数字化运营系统项目，包括数字化品牌管理系列工具、数字化媒体策略工具、互动

营销的数字管理系统、大型数据库系统建设。这一系统的建设，将全面支持公司现有的三项业务，尽快实现精准营销的策略，提升公司策划创意能力与品牌管理能力，提高公司核心竞争力。

2、媒体集中采购项目，与钱江晚报、搜狐网等13家媒体单位签署合作协议，约定公司采用预付款的方式集中采购媒体。媒体集中采购，有利于获取更多的媒体价格折扣，提升公司媒介代理业务的毛利率水平；同时，有利于公司将进一步扩大媒介代理业务市场规模，拓展更多客户资源，从而降低媒介代理业务的客户集中度。由于公司媒介代理业务收入占比高，毛利低，这一业务模块毛利率的改善将大幅提升公司增提毛利水平。

3、扩建、新建北京、上海、武汉、青岛分支机构。搭建更广泛的全国性网络，有利于公司跨区域扩张和跨行业客户开拓战略的实施。目前公司经营区域主要集中在华南地区，收入占比高达64%；但从全国广告经营区域分布来看，北京和上海排在前两位，分别占19%和16%。本次上市募集资金后，公司将重点拓展北京、上海、青岛、武汉等区域，试图搭建全国性的经营网络。此外，公司媒介代理客户主要集中在汽车行业，而行业分布中，房地产、药品、食品等行业靠前，公司进一步拓展行业客户空间巨大。

六、风险提示

- 1、宏观经济状况影响汽车行业景气度，继而影响公司汽车客户广告投放量。
- 2、行业竞争激烈，外资低价格竞争影响公司毛利水平与客户忠诚度。
- 3、行业区域性特征仍较为明显，寻找大客户仍是公司面临的主要挑战。

七、谨慎增持评级。

广告业发展空间巨大，公司竞争优势突出，具备成长成长性，2010-2012年业绩预测0.89、1.15、1.50元，公司发行上市后市盈率较高，谨慎增持评级。

投资评级说明：

公司投资评级：

买入	预计6 个月内，股价表现优于市场指数20%以上
增持	预计6 个月内，股价表现优于市场指数5%-20%之间
观望	预计6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
卖出	预计6 个月内，股价表现弱于市场指数5%以上

行业投资评级：

看好	报告日后六个月内，行业超越整体市场表现
中性	报告日后六个月内，行业与整体市场表现基本持平
看淡	报告日后六个月内，行业弱于整体市场表现

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深 300 指数

免责条款：

本报告信息均来源于公开资料，我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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归万联证券所有，未经书面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。