

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：战略联盟-天相投资顾问有限公司

2012年2月9日

主办：财富管理中心 世纪证券：www.cscoco.com.cn

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：吉视传媒新股分析

【申购指南】

新股名称	吉视传媒
股票代码及申购代码	601929
发行后总股本（万股）	139700
发行股份数量（万股）	28000
网下发行（万股）	5600
网上发行（万股）	22400
预计发行价格（元）	6.80-8.50
预期发行市盈率（倍）	20-25
发行价格（元）	
发行市盈率（倍）	
发行性质（首发/增发/配股）	首发
公司所属行业	传媒
新股名称	吉视传媒
公司所处地区	吉林长春

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@cscoco.com.cn。

网上 申购	网上申购日期	2012-2-10
	网上中签率公告	2012-2-14
	网上中签结果公告	2012-2-15
	网上资金解冻	2012-2-15
网下 申购	网下申购日期	2012-2-9
	网下配售结果公告	2012-2-14
	网下资金退还	2012-2-14

【新股定价】

附件：吉视传媒分析报告

一、公司介绍

吉视传媒股份有限公司前身为吉林广电网络有限公司，成立于2001年5月，由吉林广电信息网部等35家广电系统单位出资组建。2005年9月，吉林电视台等49家广电系统单位用城市广播电视网络资产出资，在吉林广电网络有限的基础上，以增资扩股的形式组建吉林广电网络集团。2005年12月，延吉广电局等19家股东以乡镇广播电视网络资产对吉林广电网络集团进行增资。2009年12月25日，经吉林省委宣传部批复并经吉林广电网络集团股东会审议通过，吉林广电网络集团以账面净资产折股的方式由有限责任公司整体变更为股份有限公司。2010年1月25日，长春市工商局核准公司更名为“吉视传媒股份有限公司”。

公司控股股东及实际控制人为吉林电视台，发行前持股51.25%，本次发行后持股39.96%。

公司主要负责吉林省地区有线电视网络的规划建设、经营管理、维护和广播电视节目的接收、转发、传输，以传输视频信息和开展网上多功能服务为主业，其主营业务大致可分为：广播电视传输基本业务、数字电视增值业务、宽带双向交互业务、基于有线电视网络的网络服务业务。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势主要有：

1、受益于三网融合的大背景。2010 年三网融合方案的提出，打破了行业壁垒，拓宽行业的经营范围，为整个有线网络行业创造了空前的发展空间和战略机遇。随着我国三网融合的不断推进，有线数字电视用户的数量呈现快速增长，截止 2010 年底，我国有线数字电视用户已达 8,700 万户，有线数字化程度达到 47.14%，双向化覆盖用户达到 5,000 万户，覆盖率 26.7%。随着今年

三网融合进程的进一步推进，国家级广播电视网络公司有望于年底建立，网络整合速度将进一步加快，第二批试点城市的名单也即将出台。公司将充分享受行业政策带来的利好，推进自身业务的发展。

2、网络改造超过全国平均水平。公司目前已通过网络整合实现全省一张网，是全国首批完成省级广电网络整合的省份，具有明显的规模优势。截至2011年6月30日，我国有线数字化程度达到了49.30%，而公司目前拥有的398.42万用户中数字化用户达到286.66万户，数字化程度达到了71.95%，其中县级以上城市数字电视用户276.47万户，农网数字化用户10.19万户，大大超过了国内平均水平，为公司未来业务的开展提供了良好的网络条件。

3、用户规模仍有提升空间。2008年，公司共拥有有线电视用户289.6万户，至2011年上半年，上升至398.42万户，预计年底将达到420万户，年复合增长率达到20%。而吉林省的家庭总户数为920万户，以2011年底的420万户有线电视用户计算，入户率为45%，仍有巨大的提升空间。

4、增值业务多样化拓宽收入来源。公司自2010年起启动县级以上城市有线网络双向化改造，2010年底双向化用户达到95万，占城区数字用户的34.1%，2011年底完成全省县级以上城市约200万户的双向化改造后，这一比例将提升至71.9%，为公司开展双向互动增值业务提供了有利的网络条件。公司目前已基本完成交互式现代媒体服务平台的建设，发展了多种新产品，如：电视彩信、电视节目赠送与推荐、电视相册、实时投票、社区服务、电视商城、电视医疗、跨屏幕转移等业务。未来，在三网融合的推广阶段（2013-2015年），公司将进入增值电信业务，为用户提供更多种类的服务，以拓宽收入来源、提升盈利能力。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行28,000万股，占发行后总股本的20%。首次公开发行股票募集的资金将用于以下项目：（1）吉视传媒数字电视网络建设项目；（2）吉视传媒以高清互动视频为核心的双向网络与业务平台建设项目。上述两个项目预计投入募集资金总额为220,000万元。如实际募集资金不能满足项目需求，则不足部分由公司自筹解决；如果本次发行实际募集资金超出预计投资金额，超出预计需要的部分资金将用于补充流动资金或偿还银行贷款。

图表 1 公司募股资金投向

序号	项目名称	总投资（万元）	拟使用募集资金（万元）	建设期
1	吉视传媒数字电视网络建设项目	157,894.90	130,000.00	3年
2	吉视传媒以高清互动视频为核心的双向网络与业务平台建设项目	115,984.70	90,000.00	3年
合计		273,879.60	220,000.00	-

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、盈利预测

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csc.com.cn。

我们预计公司2011-2013年EPS分别为0.26、0.34、0.38元。从估值角度看，参照二级市场上同类型公司的估值，结合公司目前的基本面以及未来的发展前景，我们认为给予2012年20-25倍市盈率比较合理，对应的目标价格区间应为：6.80元-8.50元。

图表 2 吉视传媒盈利预测（单位：万元）

合并	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	84,567	119,621	153,917	193,569	212,708
增长率	53.68%	41.45%	28.67%	25.76%	9.89%
减：营业成本	48,670	65,372	82,327	105,837	117,807
毛利率	42.45%	45.35%	46.51%	45.32%	44.62%
营业税金及附加	828	1359	1693	2129	2340
销售费用	3986	5259	6772	7743	8508
管理费用	13179	18970	23088	27100	28716
财务费用	3819	2602	3694	2323	1276
期间费用率	24.81%	22.43%	21.80%	19.20%	18.10%
资产减值损失	555	-263	300	300	300
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	-184	0	0	0	0
营业利润	13,346	26,322	36,043	48,137	53,761
增长率	357.48%	97.24%	36.93%	33.55%	11.68%
加：营业外收入	2,429	1,886	800	800	800
减：营业外支出	241	965	100	100	100
利润总额	15,533	27,244	36,743	48,837	54,461
增长率	387.47%	75.39%	34.87%	32.91%	11.52%
减：所得税	7	21	0	0	0
净利润	15,526	27,223	36,743	48,837	54,461
归属于母公司的净利润	13,543	27,155	35,943	48,037	53,661
增长率	373.45%	100.51%	32.36%	33.65%	11.71%
净利润率	18.36%	22.76%	23.87%	25.23%	25.60%
少数股东损益	1,984	68	800	800	800
总股本（万股）	139799	139799	139799	139799	139799
每股收益（元）	0.10	0.19	0.26	0.34	0.38

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

行业竞争风险： 随着三网融合进程的推进，公司在未来将面临潜在竞争对手如电信运营商经营的 IPTV 的挑战。虽然目前因国家政策的限制，还不允许 IPTV 在吉林省内开展业务，加上电信公司现有的带宽并不足以传播和现在电视质量相媲美的节目，IPTV 业务对公司尚不能构成威

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csc.com.cn。

胁。但随着三网融合政策的调整及家庭宽带普及率的上升，IPTV 与公司现有视频业务的竞争将会逐步加大。

税收优惠政策变化风险：广电网络行业是我国文化产业的重要组成部分，是国家政策扶持的重点行业。公司是文化体制改革试点单位，长期以来在财政、税收等方面一直享受国家、地方制定的优惠政策。根据国家有关政策规定，公司自 2009 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日免缴企业所得税；公司向有线数字电视用户收取的基本收视维护费，自 2009 年 1 月 1 日至 2011 年 12 月 31 日免征营业税。在上述期限到期后，或是国家的税收优惠政策发生变化，都会对公司的经营业绩产生一定影响。

农网数字整转带来的成本上升风险：公司过去业绩的增长主要受益于城网整合带来的有线电视用户数的增长，同时基本收视费的提价抵销了数字整转带来的成本开支。目前，公司城网用户的数字整转已基本完成，因此未来将加快农网的整转速度以及增值业务的推进。由于农网的组成情况较城网复杂，摊销的成本开支也相对较大，而基本收视费价格已处于行业平均水平，再次提升的可能性不大，公司未来将面临成本上升的风险。