

传媒行业

报告原因：参加公司推介

2012 年 2 月 14 日

市场数据：2012 年 2 月 14 日

发行前总股本（万）	111798
本次发行（万）	28000
发行价（元）	7
申购市盈率（摊薄）	37.19

基础数据：2011 年 6 月 30 日

资产负债率	51.21%
毛利率	43.86%
净资产收益率（加权）	7.97%

相关研究

分析师：加丽果

执业证书编号：S0760511010018

TEL：010-82190386

Email: jialiguo@sxzq.com

联系人：张小玲、孟军

0351-8686990, 010-82190365

zhangxiaoling@sxzq.com

mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686990
山西证券股份有限公司
<http://www.i618.com.cn>

吉视传媒

(601929)

增持

经营良好 空间较大的有线运营商

首次评级

公司研究/深度研究

投资要点

- 电视收视业务收入是公司收入前期和未来增长的主要来源。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、集成、传输。公司目前的营业收入主要来源于电视收视业务收入、有线电视工程及入网费收入和节目传输收入。2011 年中报显示，电视收视业务收入占公司同期主营业务收入的 74.14%、78.41%、77.90%和 79.34%，是公司收入增长的主要来源，也是公司收入最重要的组成部分。
- 未来有线网络行业的增长空间主要取决于三网融合带来的付费交互增值业务。理论上，有线网络综合 ARPU 值有可能从目前的 20 元提升到未来的 60 元。
- 公司未来三年的收入增长主要依靠用户规模的增长和网络改造后增值业务的增长。我们认为公司未来三年用户规模和收入的增长主要来源于以下三个方面：1、城市数字电视用户的稳步增长。目前，公司城网覆盖 420 万户城镇居民，其中有线电视用户有 295 万户，还有 125 万户增长空间。未来三年有望发展 125 万用户的 50%，就达到 60 万户，平均每年可新增 21 万户。另外就是新建楼房增加用户规模应每年在 10 万户左右。2、企业网整合方面，目前，还有一汽、吉化、辽源矿物局共 30 万户未完成整合。公司已与上述企业达成一致意见，2012 年基本完成整合，可新增用户 30 万。3、农网整合提升模拟用户规模。估计在 2012 年完成对各地地方广电局的农村广电网络资产的接收工作，目前待整合的有线电视网络覆盖约 95 万户，实际用户 61.3 万户。4、农村用户发展有一定的空间。5、交互增值业务有可能继续高增长。
- 发行募集资金全部运用于公司主营业务覆盖的完善和扩展。将全部投入数字电视网络建设项目以及以高清互动视频为核心的双向网络与业务平台建设项目，上述两个项目总投资合计 273,879.6 万元。项目建成后，预计在 10 年内为公司新增营业收入 695,675 万元。
- 风险因素。税收优惠政策变化风险；数字整转及未来增值业务的发展进度低于预期。
- 盈利预测和估值：我们预计公司全面摊薄后 EPS2011-2013 年分别为 0.26、0.34、0.38 元。参考可比上市公司估值水平在 28-30 之间，认为公司合理价值区间应在 7.50-10.5 元之间。给予“增持”评级。

公司概况

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、集成、传输。成立于 2001 年 5 月，由吉林电视台等 34 家股东发起设立。公司控股股东及实际控制人为吉林电视台，持有公司 5.73 亿股股份，占公司本次发行后股份总数的近 40%。

公司拥有一家控股公司吉林市有线传输（控股比例为 57.02%），拥有 50 家分公司。

公司业务构成和未来增长

公司的业务收入的主要来源是：（1）**有线电视收视业务收入**——通过规划建设的吉林省有线电视网络干线网和用户分配网向用户（吉林省家庭用户）提供电视节目收视业务、视频点播和数据广播等扩展业务和增值业务，向用户收取数字电视收视费，目前主要包括**基本收视费、有线电视工程及入网费、付费电视收视费和交互电视收视费**等；此项业务收入比较稳定，主要来源于以下几个方面：一是全省现有 276.47 万县级以上城市数字电视用户每月 25 元以及 10.19 万农网数字电视用户每月 20 元的基本收视维护费；二是全省现有 111.76 万模拟电视用户每月 12-16 元的基本收视维护费；三是按 7% 的用户自然增长率计算，新增用户的新建小区有线数字电视工程配套费；（2）**节目传输收入**——根据国家广电行政管理部门的规定，电视节目信号接收和传输必须经过审批，在公司的经营地域内，仅公司有权接收并通过自己的网络向用户传输有线电视节目信号，因此电视节目提供商在公司网内落地传输必须依赖于本公司。该项业务收入主要包括：①国内各电视台在吉林省内播放节目向企业缴纳的落地费，企业在收取落地费后传送缴费电视台的信号；②为企事业单位传输信号收取的收入；③收取外单位线路使用费、线路维护费等；（3）**有线宽带业务收入**——通过有线电视网络向用户提供互联网接入服务，向用户收取有线宽带使用费。有线宽带业务收入包括两部分，一部分是个人宽带业务收入；另一部分是为集团大客户提供数据专网收入。（4）**机顶盒销售收入**——公司在有线电视数字化过程中，对机顶盒的发放按照《吉林省人民政府办公厅关于转发省广电局制定的吉林省有线电视数字化整体转换实施方案的通知》（吉政办发〔2007〕23 号）规定，在整体转换期限内，为每个有线模拟电视家庭用户的第一台电视机免费配置一台有线数字电视基本型机顶盒（称第一终端），有线数字电视家庭用户的非第一台电视机使用的有线数字机顶盒（称第二或第二以上终端）由用户自行购买。

公司目前的营业收入主要来源于电视收视业务收入、有线电视工程及入

网费收入和节目传输收入。前述三项收入在 2008 年度、2009 年度、2010 年度和 2011 年 1-6 月分别为 52,957.54 万元、80,356.58 万元、114,048.42 万元和 65,675.59 万元,占公司同期主营业务收入的 96.37%、95.28%、95.44% 和 97.15%,其中电视收视业务收入占公司同期主营业务收入的 74.14%、78.41%、77.90%和 79.34%,是公司收入增长的主要来源,也是公司收入最重要的组成部分。

图表1: 公司主营业务构成变化图

项目	2011年1-6月		2010年度		2009年度		2008年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
电视收视业务收入	53,637.56	79.34%	93,082.84	77.90%	66,130.29	78.41%	40,738.04	74.14%
有线电视工程及入网费收入	6,578.36	9.73%	12,738.44	10.66%	7,997.79	9.48%	8,228.10	14.97%
节目传输收入	5,459.67	8.08%	8,227.15	6.88%	6,228.50	7.39%	3,991.40	7.26%
有线宽带业务收入	1,231.84	1.82%	3,102.71	2.60%	1,592.63	1.89%	377.10	0.69%
机顶盒销售收入	696.43	1.03%	2,344.68	1.96%	2,388.73	2.83%	1,615.89	2.94%
合计	67,603.85	100.00%	119,495.82	100%	84,337.94	100%	54,950.52	100%

资料来源: 公司招股说明书

公司电视收视业务收入主要包括数字收视费、模拟收视费和 VOD 等增值服务业务收入。数字收视费增长是公司电视收视业务收入增长最根本的原因;模拟收视费 2008 年、2009 年基本持平,2010 年有较大幅度的下滑;VOD 等增值服务业务虽然增长迅速,但因绝对金额较小,对收入增长贡献不大。

图表2: 公司电视收视业务收入构成变化图

项目	2010年	2009年	2008年
数字收视费	76,131.36	31,083.10	7,304.99
模拟收视费	14,496.66	34,260.56	32,967.25
VOD等增值服务业务	2,454.82	786.64	465.79
合计	93,082.84	66,130.29	40,738.04

资料来源: 公司招股说明书

电视收视业务收入在未来仍将是本公司营业收入的主要来源,其变动将直接影响本公司的盈利水平。公司主要收入来源于向用户收取的基本收视维护费,通常采用预收方式收缴,不确认应收账款。

有线电视网络的运营存在一定的区域性,有线电视网络的用户规模受到区域内住户总量的制约。公司的市场主要集中在吉林省。有线电视网络用户按照用户区域可分为城网用户和农网用户,按照信号传输方式可分为数字用户和模拟用户。有线数字电视基本收视维护费,城镇用户 25 元/月(第一终端)、农村用户 20 元/月。在模拟用户完成有线数字电视转换满一年时收取。模拟用户收费标准为 12-16 元每月(吉林各地区有一定差异)。



图表3: 公司城网数字用户和模拟用户, 农网数字用户和模拟用户数及其收费标准

县级以上城镇用户						农村用户				
	用户数量 (万户)			收费标准 (元/月)		用户数量 (万户)			收费标准 (元/月)	
	数字用户	模拟用户	合计	数字用户	模拟用户	数字用户	模拟用户	合计	数字用户	模拟用户
2008年	163.6	51.9	215.5	25	12-16	0	74.1	74.1	20	12-16
2009年	242.2	11.9	254.1	25	12-16	2.4	85.4	87.8	20	12-16
2010年	270.7	8.6	279.3	25	12-16	7.6	96.1	103.7	20	12-16

资料来源: 公司招股说明书

图表4: 主要业务的销售情况

年份	项目	有线电视收视业务	节目传输业务	有线宽频业务
2008 年	服务能力	361.80 (万户)	支持全国卫视传输	个人宽带: 5 (万户) 集团用户专网: 覆盖全省
	实际服务用户	289.60 (万户)	23 (卫视套)	个人宽带: 0.4 (万户) 集团用户专网: 14 个用户;
				98 个光节点
	销售收入(万元)	40,738.04	3,991.40	1,492.01
2009 年	服务能力	427.07 (万户)	支持全国卫视传输	个人宽带: 16 (万户) 集团用户专网: 覆盖全省
	实际服务用户	342.00 (万户)	23 (卫视套)	个人宽带: 0.8 (万户) 集团用户专网: 23 个用户; 677 个光节点
	销售收入(万元)	66,130.29	6,228.50	1,620.62
2010 年	服务能力	478.7 (万户)	支持全国卫视传输	个人宽带: 93 (万户) 集团用户专网: 覆盖全省
	实际服务用户	383 (万户)	27 (卫视套)	个人宽带: 1.5 (万户) 集团用户专网: 40 个用户; 1,625 个光节点
	销售收入(万元)	93,082.84	8,227.15	3,102.71
2011 年 1-6 月	服务能力	478.7 (万户)	支持全国卫视传输	个人宽带: 141 (万户) 集团用户专网: 覆盖全省
	实际服务用户	398.42 (万户)	33 (卫视套)	个人宽带: 1.51 (万户) 集团用户专网: 43 个用户; 1,826 个光节点
	销售收入(万元)	53,637.56	5,459.67	1,231.84

资料来源: 公司招股说明书

截至 2011 年 6 月底, 吉林省家庭户数约 925 万户, 而公司现有有线电视用户数为 398.42 万户, 入户率仅 43%。

公司营业收入和净利润在 2008 年到 2010 年均大幅增长, 2008 年—2010



年，营业收入年均复合增长率为 47.44%，净利润年均复合增长率 207.79%。营业收入和净利润增长的主要原因系因吉林省城镇有线电视数字化整转工作主要集中在 2007 年、2008 年和 2009 年，因此报告期内营业收入和净利润的大幅增长主要系因数字化整转导致的收视费价格提升引致。

公司未来三年收入增长源泉

公司未来三年的收入增长主要依靠用户规模的增长和网络改造后增值业务的增长。我们认为公司未来三年用户规模和收入的增长主要来源于以下三个方面：1、城市数字电视用户的稳步增长。目前，公司城网覆盖 420 万户城镇居民，其中有有线电视用户有 295 万户，还有 125 万户增长空间。未来三年有望发展 125 万用户的 50%，就达到 60 万户，平均每年可新增 21 万户。另外就是新建楼房增加用户规模应每年在 10 万户左右。2、企业网整合方面，目前，还有一汽、吉化、辽源矿物局共 30 万户未完成整合。公司已与上述企业达成一致意见，2012 年基本完成整合，可新增用户 30 万。3、农网整合提升模拟用户规模。估计在 2012 年完成对各地方广电局的农村广电网络资产的接收工作，目前待整合的有线电视网络覆盖约 95 万户，实际用户 61.3 万户。4、农村用户发展有一定的空间。5、交互增值业务有可能继续高增长。

公司的盈利指标分析

公司近 3 年毛利率基本维持在 40%以上，从 2008 年到 2010 年毛利率呈上升趋势，具有较强的盈利能力。

2008 年度、2009 年度、2010 年度及 2011 年 1-6 月公司综合毛利率分别为 38.44%、42.31%、45.30%及 43.68%，2009 年度及 2010 年度综合毛利率分别较同期上升 3.87 及 2.99 个百分点。综合毛利率上升的主要原因系随着公司数字化整转的逐步推进，基本收视维护费价格提升导致收入增加，而相应成本并未同步增长所致。

分析可比 4 家上市公司间有线电视业务综合毛利率水平（见图表 5：可比上市公司有线电视业务综合毛利率比较），各公司间有较大差异。公司 2009 年度、2010 年度综合毛利率高于可比上市公司有线电视业务平均综合毛利率。从与各公司的比较情况看，公司综合毛利率水平大幅高于歌华有线，主要系歌华有线主营的北京地区基本收视维护费仅为 18 元/月，大幅低于公司基本收视维护费水平，而其相应成本较高所致；天威视讯有线电视业务综合毛利率水平低于公司，主要系天威视讯主要覆盖深圳地区，有线数字用户总体规模较小（约 110 万户），虽户均 ARPU 值较高，但运营成本亦较高，因该地区有线电视业务相对成熟，综合毛利率水平比较稳定；公司与广电网络、电广传媒的有线电视业务运营模式相似，基本为覆盖全省，三公司有线

电视业务的综合毛利率水平差距不大。

随着公司业务的发展和用户规模的不断扩大，以及 2008 年有线数字电视整体转换工作的开展，报告期内本公司期间费用呈上升趋势，但随着公司业务开展的规模化效应，及运营能力的不断完善，公司期间费用占销售收入比重逐年下降，期间费用占营业收入的比重由 2008 年度的 27.58% 下降至 2010 年度的 22.44%，2011 年 1-6 月期间费用占营业收入的比重为 24.54%。从结构分析，2008 年度至 2011 年 1-6 月公司的期间费用中管理费用及销售费用占据绝对比重，两项费用合计占期间费用总额的比例分别为 87.47%、81.80%、90.30% 和 88.63%，平均为 87.58%。

公司管理费用主要核算管理人员的工资薪金、福利费及与维护公司日常运营相关的办公费、业务招待费及差旅费等。2008 年度至 2010 年度以上各项费用合计占当期管理费用的比重分别为 71.15%、72.76% 及 75.14%，与公司报告期内业务规模不断扩大相一致。此外，尽管有线数字电视整体转换工作的开展使公司上述各项费用均有所提升，但从相对比重来看，公司管理费用占比报告期内总体呈下降趋势，管理费用占当期营业收入的比重由 2008 年度的 17.93% 下降至 2010 年度的 15.86%。

公司销售费用主要核算销售人员的工资薪金、福利费、与主营业务相关的各种线路及传输设备的折旧费、广告宣传费等。2008 年度至 2010 年度以上各项费用合计占当期销售费用总额的比重分别为 99.57%、98.66% 及 98.96%，基本保持稳定。销售费用占当期营业收入的比重由 2008 年度的 6.20% 下降至 2010 年度的 4.40%，主要系公司业务的规模化效应逐渐凸显所致。公司 2008 年度销售费用占营业收入比重略高于同行业平均水平，主要系有线数字电视整体转换工作的开展，各项费用随之增加所致，随着有线数字电视整体转换工作的完善，公司 2010 年度销售费用占营业收入比重下降至 4.40%，略低于同行业平均水平。

公司财务费用 2008 年度、2009 年度、2010 年度及 2011 年 1-6 月分别为 1,900.60 万元、3,819.08 万元、2,601.82 万元及 1,893.45 万元，占当期营业收入的比重分别为 3.45%、4.52%、2.18% 及 2.79%。其中 2009 年度财务费用较 2008 年度大幅增长，主要系公司开展有线数字电视整体转换工作而从银行借入所需资金导致利息支出增加所致。

公司未来的费用率有可能保持在稳定水平。

图表5：可比上市公司有线电视业务综合毛利率比较

证券代码	证券简称	2008	2009	2010	2011 中期
600037.SH	歌华有线	31.35	28.68	15.55	6.36
000917.SZ	电广传媒	30.50	24.08	23.70	45.11

002238.SZ	天威视讯	31.79	33.28	32.96	37.51
600831.SH	广电网络	38.55	36.97	41.40	40.67
601929.SH	吉视传媒	38.53	42.45	45.35	43.86

资料来源: Wind资讯

公司募集资金用途

本次拟发行不超过 28,000 万股人民币普通股, 发行募集资金全部运用于公司主营业务覆盖的完善和扩展。将全部投入数字电视网络建设项目以及以高清互动视频为核心的双向网络与业务平台建设项目, 上述两个项目总投资合计 273,879.6 万元。项目建成后, 预计在 10 年内为公司新增营业收入 695,675 万元。

图表6: 本次募集资金拟投资项目

序号	项目名称	总投资	拟使用募集资金	建设期	是否已备案
1	吉视传媒数字电视网络建设项目	157,894.90	130,000.00	3年	已备案
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	已备案
合计		273,879.60		220,000.00	

资料来源: 公司招股说明书

数字电视网络建设项目为有线电视网络新建与升级工程, 以主干网和接入网建设为主要手段, 目标是扩大吉林省有线电视网络的覆盖面积, 使吉林省县级以上城市新建小区的高清数字化双向有线电视网络覆盖率达 100%, 同时推动有线电视数字化向农村深入展开。

项目将开展城市补充覆盖网络建设和农村有线电视网建设, 为公司发展用户奠定基础。

城市补充覆盖网络建设方面: 根据吉林省新建商品房行业的发展, 提供有线电视基础配套的工程服务, 建设符合双向化的高清数字有线电视网络, 三年内共完成 66 万套新建商品房的有线电视配套, 预计将在五年内发展出 52.8 万数字用户。

农村有线电视网建设方面: (1) 农网主干线建设工程主要完成吉林省各县(市)到各乡镇约 9,000 公里的光缆主干线建设任务, 将有线电视网络向人口较集中、消费能力较强的乡镇延伸。建成后将基本完成县(市)-乡镇农村光缆主干线的覆盖。(2) 农网用户数字化转换工作, 为推进吉林省“百镇建设”规划, 提升吉林省整体信息化建设水平, 同时扩大和提升公司农村

市场业务规模和水平，计划 2010 年开始逐步开展农村乡镇数字电视整体转换工程，计划 2010 年至 2012 年完成全省乡镇数字电视整体转换改造约 50 万户，并在数字电视整体转换改造的同时带动 20% 的新增用户。（3）农村接入网建设方面，为提升公司基本收视维护费收入，将在吉林省范围内建设村、屯的有线电视网络，预计三年内发展约 52.6 万户的新建用户。

项目收入主要来源于四个用户群体，第一是农网数字化整转带来的数字用户以及整转过程中带动的农网新增数字用户，获得数字网络基本收视费调价收入和新增收入；第二是农网新建模拟用户，获得用户初装费与基本收视费；第三是城市新建用户，获得用户的基本收视费与房地产商的有线电视网络工程费；第四是拥有第二台终端的用户新增收视费收入。

从 2014 年起达到稳定，年均新增收入为 29,059.1 万元。 见图表 7

图表7：项目进度安排

建设内容		完工进度	
2010年	2011年	2012年	2013年
城市补充覆盖网络建设	完成20万用户高清双向接入网建设	完成22万用户高清双向接入网建设	完成24万用户高清双向接入网建设
城市主干管道任务建设	完成300公里管道建设	完成400公里管道建设	完成300公里管道建设
农网主干线建设	完成2,937.14公里线路建设	完成5,829.1公里线路建设	--
农网用户数字化转换	完成6.8万用户数字化转换	完成18万用户数字化转换	完成25万用户数字化转换
农村接入网建设	完成9万户模拟用户接入网建设	完成19.8万户模拟用户接入网建设	完成23.8万户模拟用户接入网建设

资料来源：公司招股说明书

图表8：项目新增收入测算表

建设内容	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年
农网整转数字用户收视费收入	629.1	2,337.8	4,786.6	4,786.6	4,786.6
农村新增数字用户收视费收入	858.7	2,589.2	4,322.4	2,321.5	2,321.5
农村新建模拟用户收视费收入	4,831.2	11,859.8	16,694.2	7,190.2	7,190.2
城市新建数字用户收视费收入	19,159.2	24,042.2	30,968.3	13,433.8	15,554.9
合计	25,451.2	40,605.0	56,179.0	27,007.1	29,059.1

资料来源：公司招股说明书 单位：万元

催化因素

未来有线网络行业的增长空间主要取决于三网融合带来的付费交互增值业务。理论上，有线网络综合 ARPU 值有可能从目前的 20 元提升到未来的

60 元。

风险因素

行业竞争风险：在三网融合背景下，公司面临的市场环境更趋复杂化，在电视传输、视频点播业务及宽带业务、网络服务业务方面与电信运营商、互联网运营商及直播卫星电视运营商形成竞争。

税收优惠风险：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。本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。根据财务部、国家税务总局[2007]17 号《关于广播电视村村通税收政策的通知》的规定，本公司及纳入合并范围内的本公司之子公司从农村居民用户取得的有线电视收视费收入和安装费收入，自 2007 年 1 月 1 日至 2009 年 12 月 31 日免征营业税；根据财政部、国税总局财税[2009]38 号《关于免征部分省市有线数字电视收入营业税的通知》的规定，本公司及纳入合并范围内的本公司之子公司按规定标准向有线数字电视用户收取的有线数字电视基本收视维护费收入，自 2009 年 1 月 1 日至 2011 年 12 月 31 日免征营业税。2011 年以后，本公司可能存在不能继续享有上述营业税优惠政策的风险；2013 年以后，本公司可能存在不能继续享有上述所得税优惠政策的风险。公司享有的税收优惠的变化将会对公司的经营业绩产生一定影响。

数字整转及未来增值业务的发展进度低于预期：如果低于预期，可能导致公司收入和利润增速低于预期。

盈利预测和估值

我们预计公司全面摊薄后 EPS2011-2013 年分别为 0.26、0.34、0.38 元。参考可比上市公司估值水平在 28-30 之间，认为公司合理价值区间应在 7.50-10.5 元之间。给予“增持”评级。

图表8：可比上市公司比较

证券代码	证券简称	市盈率 (PE, TTM) 2012-2-13	预测市 盈率 (PE, 最 新预 测) 2012	销售毛 利率 %2011 中 期	销售期 间费用 率% 2011 中 期	销售净 利率 %2011 中 期
600831.SH	广电网络	38.71	32.75	40.67	26.94	10.05
002238.SZ	天威视讯	34.78	31.62	37.51	19.95	14.74
600037.SH	歌华有线	34.53	24.60	6.36	7.72	15.19
601929.SH	吉视传媒	34.00	30.00	43.86	24.54	18.39



资料来源：Wind资讯 山西证券研究所

图表9：公司盈利预测

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
一、营业总收入	550.28	845.67	1,196.21	1464.97	1900.00	2300.00
二、营业总成本	521.49	710.37	932.99	1127.78	1417.00	1768.00
营业成本	338.28	486.7	653.72	759.03	1000.00	1300.00
营业税金及附加	13.95	8.28	13.59	17.58	23.00	28.00
销售费用	34.1	39.86	52.59	64.46	77.00	90.00
管理费用	98.64	131.79	189.7	219.75	270.00	330.00
财务费用	19.01	38.19	26.02	66.96	47.00	20.00
资产减值损失	17.52	5.55	-2.63	0.00	0.00	0.00
三、其他经营收益	0.38	-1.84	0	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.38	-1.84		0.00	0.00	0.00
四、营业利润	29.17	133.46	263.22	337.19	483.00	532.00
加：营业外收入	5.58	24.29	18.86	30.00	0.00	0.00
减：营业外支出	2.89	2.41	9.65	1.00	0.00	0.00
其中：非流动资产处置 净损失	0.78	0.2	1.36	0.00	0.00	0.00
五、利润总额	31.87	155.33	272.44	366.19	483.00	532.00
减：所得税	3.13	0.07	0.21	0.00	0.00	0.00
六、净利润	28.74	155.26	272.23	366.19	483.00	532.00
减：少数股东损益	0.13	19.84	0.68	3.67	5.30	6.50
归属于母公司所有者的净 利润	28.6	135.43	271.55	362.52	477.70	525.50
七、摊薄每股收益（元）：	0.02	0.11	0.19	0.26	0.34	0.38

资料来源：Wind资讯 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

特别申明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。市场有风险，入市需谨慎。