

**评级：强烈推荐（维持）**
**传媒**
**公司事件点评**

证券研究报告

分析师 任文杰 S1080510120006

电话：0755-25832647

邮件：renwenjie@fcsc.cn

## 电广传媒(000917)——资产重组获通过点评

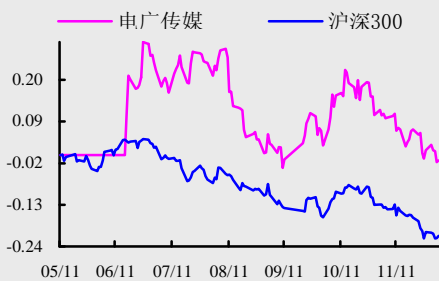
### 交易数据

上一日交易日股价（元）	28.4
总市值（百万元）	11,541
流通股本（百万股）	319
流通股比率（%）	78.44

### 资产负债表摘要（03/12）

股东权益（百万元）	2,812
每股净资产（元）	6.92
市净率（倍）	4.10
资产负债率（%）	66.52

### 公司与沪深300指数比较



### 相关报告

### 事件：

经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会 2012 年第 13 次工作会议审核，湖南电广传媒股份有限公司重大资产重组（换股吸收合并）获得有条件通过。

### 点评：

**全省有线网络整合顺利推进** 重组完成后，公司将通过增发获得湖南有线集团及其下属 64 家子公司全部权益，33 家地方网络公司将成为上市公司全资子公司，从而 100%拥有目前约 450 万户有线用户。公司的重组上一次审核由于程序性的原因没有通过，在仅两个星期以后再次提交审核获得顺利通过，扫除了公司发展的不确定因素。同时显示了上市公司整合省内有线网络符合国家政策的方向和行业发展的趋势。在这次重组完成以后，湖南省内还有中信国安四市一县网络资产尚未整合，我们预计一省一网是明确的发展方向，完成湖南全省网络的整合将只是时间问题。

**大型传媒集团已见框架** 公司正在完成成为未来大型传媒集团的布局，有线网络业务在整合全省的基础上未来将向全国拓展，成为跨区域的有线网络运营者；“达晨创投+中艺达晨+华丰达晨”的管理平台，分别从事创业投资、艺术品投资、数字电视并购；电广传媒文化发展公司高起点快速进入电影电视领域；韵洪打造成业务覆盖全国和多元化媒体（高铁广告、平面媒体广告、电视媒体）的广告经营公司。

**影视业务成增长新亮点** 电广传媒文化发展公司成立以后投资策划拍摄多部精品影视作品，作品获得了较好的口碑。已经或正在完成《幸福生活在招手》、《小夫妻时代》、《青瓷》、《远大前程》、《双核时代》、《我的青春不简单》的制作，其中《小夫妻时代》、《青瓷》两部电视剧的播映权单是销售给湖南电视台的交易金额就已经达到 8200 万元。我们预计未来公司将有望成为行业内具有重要影响力的影视内容企业之一。

**盈利预测** 按当前总股本计算，我们预计 2012 年到 2014 年 EPS 将分别为 0.88 元、1.28 元、2.12 元，当前股价对应的 PE 分别为 32 倍、22 倍、13 倍。公司各项资产的经营持续向上，而且具有优异的投资管理能力，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示** 投资市场波动对投资收益的影响。



## 盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011	2012E	2013E	会计年度	2010	2011	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	<b>4,874.0</b>	<b>4,017.7</b>	<b>4,666.2</b>	<b>5,678.7</b>	一、营业收入	6,190.9	2,845.5	3,611.7	4,453.6
货币资金	2,925.7	1,289.0	1,900.5	2,315.6	减: 营业成本	4,723.6	1,616.6	1,931.3	2,374.5
交易性金融资产	77.1	32.9	32.9	32.9	营业税金及附加	269.1	39.9	53.8	66.5
应收款项	132.6	265.3	296.9	366.1	销售费用	465.9	213.1	234.8	267.2
预付款项	164.4	327.6	370.4	455.4	管理费用	648.7	554.3	614.0	757.1
存货	1,380.1	1,968.5	1,931.3	2,374.5	财务费用	247.6	305.6	305.0	295.8
其他流动资产	194.1	134.3	134.3	134.3	资产减值损失	4.1	16.7	5.2	8.9
<b>非流动资产</b>	<b>6,709.9</b>	<b>7,210.2</b>	<b>7,223.0</b>	<b>7,235.8</b>	加: 公允价值变动收益	-19.9	-24.1	0.0	0.0
长期投资及金融资产	2,040.2	2,011.3	2,011.3	2,011.3	投资收益	780.0	677.1	100.0	100.0
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	其中: 联营企业收益	26.7	0.0	0.0	0.0
固定资产	3,910.8	4,295.2	4,308.0	4,320.8	二、营业利润	592.0	752.1	567.7	783.5
在建工程	383.1	514.6	514.6	514.6	加: 营业外收入	3.3	22.2	11.1	11.3
其他生产性资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 营业外支出	5.7	15.7	7.9	8.0
无形及递延性资产	375.8	389.1	389.1	389.1	三、利润总额	589.6	758.6	571.0	786.8
其他非流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 所得税费用	69.3	121.8	85.6	125.9
<b>资产总计</b>	<b>11,583.8</b>	<b>11,227.9</b>	<b>11,889.3</b>	<b>12,914.5</b>	四、净利润	520.3	636.8	485.3	660.9
<b>流动负债</b>	<b>3,254.3</b>	<b>2,966.5</b>	<b>3,142.6</b>	<b>3,506.9</b>	归属母公司净利润	410.4	508.4	357.0	519.8
短期借款	83.4	248.4	248.4	248.4	少数股东损益与调整	109.9	128.4	128.4	141.2
应付账款	756.2	847.6	952.4	1,236.0	五、总股本(百万股)	406.4	406.4	406.4	406.4
预收帐款	1,041.7	275.1	346.3	427.1	EPS (元/股)	1.01	1.25	0.88	1.28
其他	1,373.0	1,595.5	1,595.5	1,595.5					
<b>长期负债</b>	<b>4,438.2</b>	<b>4,464.1</b>	<b>4,464.1</b>	<b>4,464.1</b>					
长期借款	4,152.0	4,384.6	4,384.6	4,384.6	<b>主要财务比率</b>				
长期应付款	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>会计年度</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>
其他	286.2	79.5	79.5	79.5	<b>成长能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>7,692.5</b>	<b>7,430.6</b>	<b>7,606.7</b>	<b>7,971.0</b>	营业收入	571.1%	-54.0%	26.9%	23.3%
少数股东权益	1,005.8	1,049.3	1,177.7	1,318.9	营业毛利	213.0%	-16.3%	36.7%	23.7%
股本	406.4	406.4	406.4	406.4	EBIT	-73.8%	404.5%	84.6%	27.1%
资本公积	2,241.4	1,640.1	1,640.1	1,640.1	净利润	56.1%	23.9%	-29.8%	45.6%
留存收益	237.8	701.5	1,058.4	1,578.2	<b>获利能力</b>				
股东权益合计	3,891.3	3,797.3	4,282.6	4,943.5	毛利率	23.7%	43.2%	46.5%	46.7%
<b>负债和股东权益</b>	<b>11,583.8</b>	<b>11,227.9</b>	<b>11,889.3</b>	<b>12,914.5</b>	EBIT/收入	1.3%	14.8%	21.5%	22.2%
					净利率	6.6%	17.9%	9.9%	11.7%
					ROE	14.2%	18.5%	11.5%	14.3%
					ROIC	6.4%	7.6%	5.4%	6.9%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	66.4%	66.2%	64.0%	61.7%
					利息保障倍数	2.1	2.1	1.6	2.2
					速动比率	1.01	0.65	0.83	0.90
					经营现金净额/当期债务	8.19	-4.57	5.30	4.47
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.53	0.25	0.30	0.34
					应收账款天数	7.71	33.57	29.59	29.59
					存货天数	105.18	438.36	360.00	360.00
					<b>每股指标(元)</b>				
					EBIT/股本	0.21	1.04	1.91	2.43
					每股经营现金流	1.68	-2.79	3.24	2.73
					每股净资产	7.10	6.76	7.64	8.92
					<b>估值比率</b>				
					P/E	28.12	22.70	32.33	22.21
					P/B	4.00	4.20	3.72	3.18
					P/S	1.86	4.06	3.20	2.59
					EV/EBITDA	159.68	37.53	20.79	16.37

数据来源: 第一创业研究所、公司公告

## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

### 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135