

评级：中性（首次评级）
传媒
公司事件点评
证券研究报告

分析师 任文杰 S1080510120006
 电话：0755-83026478
 邮件：renwenjie@fcsc.cn

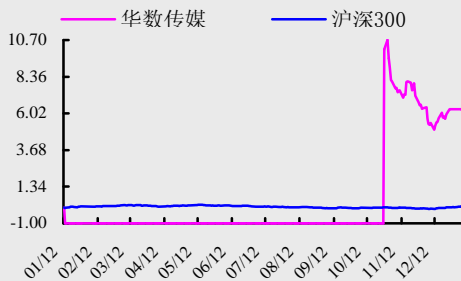
华数传媒(000156) 拟收购宽带业务，加强融合发展

交易数据

上一日交易日股价（元）	9.48
总市值（百万元）	10,400
流通股本（百万股）	64
流通股比率（%）	5.83

资产负债表摘要（09/12）

股东权益（百万元）	787
每股净资产（元）	0.72
市净率（倍）	13.22
资产负债率（%）	75.71

公司与沪深300指数比较

相关报告

事件：华数传媒公布了拟非公开发行股份收购宽带网络业务及补充流动资金的预案。

点评：

控股股东承诺参与认购 收购宽带本次非公开发行募集资金用于收购网通信息港拥有的宽带网络业务及相应资产包及补充流动资金。本次非公开发行股份的数量不超过 9,000 万股，募集资金总额不超过 72,000 万元。华数集团承诺以不超过人民币 6,000 万元认购公司本次发行的 A 股股票。发行价格不低于 8.00 元/股。目前公司控股股东华数集团直接持有公司共计 54.30% 的股份，按本次发行数量上限计算，本次发行完成后华数集团持有公司的股份比例将不低于 50.81%。

解决同业竞争 本次收购标的资产为网通信息港拥有的宽带网络业务及相应资产包，包括：网通信息港（母公司）的宽带网络业务及其对应资产，及其持有的下列长期股权投资：富阳网通 30.88% 的股权、余杭网通 35.00% 的股权、桐庐网通 27.71% 的股权和临安网通 35.22% 的股权。标的资产宽带网络业务为面向个人客户和机构客户（包括政府及所属部门、企事业单位）的宽带网络业务及基于宽带网络的信息服务业务。本次交易完成后，上市公司与华数集团之间在上述相关宽带网络业务方面存在的潜在同业竞争将得以消除，控股股东华数集团及其关联方网通信息港履行了前次重大资产重组的相关承诺。本次拟用收购剩余的募集资金补充流动资金，将有利于公司主营业务持续发展及三网融合战略布局的快速推进，有助于降低公司偿债风险，优化财务结构，增强公司抗风险能力及竞争能力。

以宽带业务带动三网融合多业务 收购宽带资产后，上市公司可以获得杭州地区已经具有相当规模的宽带网络资产和用户。该部分业务为面向杭州八区五县的个人客户和机构客户（包括政府及所属部门、企事业单位）的宽带网络服务业务。公司可以将宽带网络业务与有线电视业务、新媒体业务在产品、客户、服务等方面的优势资源进行整合，强化数字电视业务与宽带网络业务的一站式销售一体化服务，发展华数品牌的全业务用户服务。为有线用户提供多元服务是行业发展的趋势，公司在三网融合方面走在全国有线公司的前列，这次收购体现了公司在上市以后多业务策略的继续加强。



增厚 EPS 按照披露的拟收购资产的财务信息和股权比例，收购资产 2011 年的净利润为 4223 万元，2012 年 1-10 月的净利润为 3752 万元。假设收购已经完成，按照非公开发行股份数的上限，并且暂不考虑募集资金对财务费用的节省，我们估计上市公司 2011 年的 EPS 会从原来的 0.109 元增厚至 0.136 元。

盈利预测与评级 如果暂不考虑本次拟非公开发行股份收购资产的影响，我们预计 2012 年至 2014 年的 EPS 将分别为 0.16 元、0.22 元、0.28 元，对应当前股价的市盈率分别为 58 倍、43 倍、33 倍。给予“中性”评级。

风险提示 IPTV 对有线收视的竞争。



盈利预测

项目(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
一、营业收入	1,018.59	1,293.77	1,485.81	1,768.00	2,109.31
减: 营业成本	619.82	753.55	832.05	981.24	1,181.21
营业税金及附加	31.70	41.74	44.57	53.04	63.28
销售费用	153.90	212.75	222.87	247.52	274.21
管理费用	109.40	139.47	178.30	203.32	232.02
财务费用	49.53	52.48	47.23	49.59	52.07
资产减值损失	9.23	6.58	9.87	10.37	10.89
加: 公允价值变动收益					
投资收益	-7.51	1.47	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	37.50	88.66	150.91	222.92	295.62
加: 营业外收入	29.10	48.09	50.50	53.02	55.68
减: 营业外支出	7.99	5.69	5.97	6.27	6.58
三、利润总额	58.60	131.07	195.43	269.67	344.71
减: 所得税费用	10.38	11.98	17.59	26.97	34.47
四、净利润	48.22	119.09	177.85	242.71	310.24
归属母公司净利润	50.96	119.23	179.09	243.43	311.17
少数股东损益	-2.74	-0.14	-1.24	-0.73	-0.93
五、总股本(百万股)	1,097.03	1,097.03	1,097.03	1,097.03	1,097.03
六、摊薄每股收益(元/股)	0.05	0.11	0.16	0.22	0.28

数据来源: 第一创业证券研究所、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