

文化传媒行业

百视通 (600637)

公司点评报告

评级: 增持

收盘价 21.03

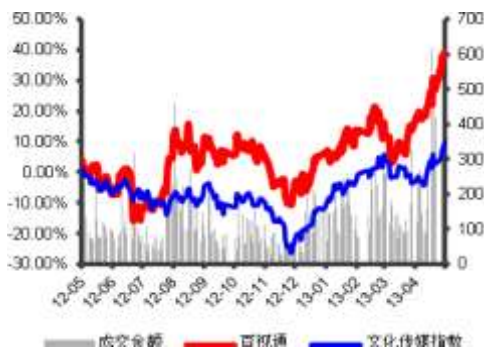
一季报业绩增长较好 期待新媒体业务拓展

基本数据

52周内最高价(元)	21.68
52周内最低价(元)	12.41
市净率	7.25
总股本(亿股)	11.14
流通A股(亿股)	8.36
流通B股或H股(亿股)	0.00
总市值(亿元)	234.22
流通A股市值(亿元)	175.81
流通B股或H股市值(亿元)	0.00

相对股价表现

	3个月	6个月	12个月
百视通	21.91%	32.02%	28.23%



相关研究

文化传媒行业研究小组

李项峰

证书编号 S0120511030002

联系人

陈峻

8621-68761616-8552

Chen_jun@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

事件:

百视通公布 2013 年一季报显示, 公司实现营业收入 4.79 亿元, 比上年同期增长 38.35%; 实现利润总额 1.71 亿元, 同比增长 34.6%, 归属上市公司股东的净利润为 1.47 亿元, 同比增长 30.58%, 对应每股收益为 0.13 元。

投资要点:

- ❖ **IPTV业务用户数、收入持续高增长:** 公司营业收入继去年高增长后, 一季度再次增长38.35%, 净利润增长30.58%, 高于市场预期。主要缘于IPTV业务经过去年高增长之后(用户数超过1600万户), 今年再度保持稳健增长, 预计13年末用户数将超过2200万, 结算用户超过1900万户, IPTV业务收入有望持续高增长。
- ❖ **成本增长较快, 毛利率同比下降:** 公司在营业收入增长的同时, 营业成本增速也达到了56.52%, 超过收入增长, 致使毛利率同比下降了5.51%至52.54%, 成本增长较快主要是由于IPTV业务增长对应的CDN成本上升, 另外内容支出增加, 内容的储备将成为未来的核心竞争力。
- ❖ **初步实现新媒体业务集约化运营:** 公司已经整合了IPVT、手机电视、智能电视、电视支付、增值业务、智能广告等子系统为“云电视”平台, 可以同步对接多个网络, 初步实现公司新媒体业务的集约化运营, 我们看好互联网电视机顶盒(小红)的后续热卖以及相关的广告收入。
- ❖ **积极拓展网络视频及海外业务:** 公司去年3000万美元参股风行网实现“台网联动”进军网络视频行业, 希望借助网络视频行业的高增长实现新的利润增长点。另外, 公司加大了海外业务拓展的步伐, 已与印尼最大的的信息通信和网络服务提供商——印尼电信签署了合作备忘录, 双方将以合资形式开展包括内容制作、频道运营、直播卫星及有线电视运营、电子商务等媒体业务, 双方合资总额预计可达2000万美金, 未来3年有望为百视通带来数亿美元的收入。而百视通也计划以印尼为契机, 未来为发展中国家提供持续的服务。
- ❖ **盈利预测:** 鉴于公司IPTV业务持续增长带来的收入稳定增长, 以及新媒体业务、海外业务的顺利拓展, 预计2013-2015年公司营业收入分别为28.68亿元、39.42亿元和54.22亿元, 净利润分别为7.22亿元、9.66亿元和12.90亿元。每股收益分别为0.65元、0.87元和1.16元, 对应当前股价的PE分别为32.35倍、24.17倍、18.13倍, 给予“增持”评级。

主要财务指标

单价:百万元

	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	2134.21	1335.47	2027.75	2868.20	3942.11	5422.26
收入增幅(%)	-9.11	-37.43	51.84	41.45	37.44	37.55
净利润	106.18	355.10	516.47	722.11	965.76	1289.89
净利增幅(%)	199.76	234.43	45.44	39.82	33.74	33.56
毛利率(%)	8.16	49.69	44.30	47	47.5	48
ROE 摊薄(%)	8.23	13.72	16.74	19.70	21.35	21.72
PE	140.39	65.72	45.72	32.35	24.17	18.13

期末 EPS(元)	0.15	0.32	0.46	0.65	0.87	1.16
-----------	------	------	------	------	------	------

备注：以 5 月 6 日收盘价 21.03 元计算； 数据来源：wind，德邦研究

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐-Attractive：预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性-In-Line：预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避-Cautious：预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入-Buy：预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持-Outperform：预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性-Neutral：预期未来 6 个月股价涨幅为-10%+10%

减持-Sell：预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。