

## 文化传媒行业

## 百视通 (600637)

## 公司点评报告

评级: 增持

收盘价 32.32

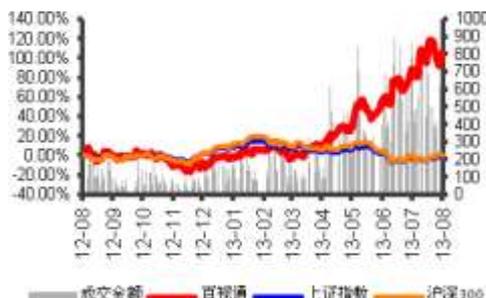
## IPTV 良性发展 台网融合显后续生机

## 基本数据

52 周内最高价 (元)	36.20
52 周内最低价 (元)	12.41
市净率	10.57
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)	359.96
流通 A 股市值 (亿元)	270.20
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	31.38%	89.34%	107.58%



## 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 8 月 15 日公布 2013 年中期报告显示, 公司实现营业收入 11.26 亿元, 比上年同期增长 22.84%; 实现归属上市公司股东的净利润为 3.21 亿元, 扣除非经常性损益后的净利润为 3.12 亿元, 同比增长 22.80%, 对应每股收益为 0.29 元。同时公司公告投资 3.07 亿元增资风行网, 增资后持有风行网 54% 股权。

## 投资要点:

- ❖ **公司稳健发展, 营业收入、净利润持续增长:** 报表显示, 公司各项业务稳步发展, 收入、利润平稳增长, 当期销售费用、管理费用等费用增长较快, 主要源于业务拓展后, 各项费用的提升。
- ❖ **IPTV 内容与用户数提升形成良性循环:** IPTV 仍然是公司的主要收入来源, 占到营业收入的 73%, 且毛利率高达 60.59%, 比上年同期增加 4.89%。公司 IPTV 用户数持续稳定增长, 为提升用户粘性, 公司也在精细化内容方面有所投入, 质量的提升和用户数的增长形成了良性循环, 也夯实了公司在此领域的领先地位。
- ❖ **增资风行网 形成一云多屏发展主线:** 公司原来持有风行网 35% 股权, 此次以 3.07 亿元增资风行网, 交易完成后将持有风行网 54.04% 股权, 取得控股权。公司以一云多屏为业务发展主线, 以内容的积累占据了电视屏。与风行网的融合将依托其在互联网方面的技术优势, 发展 PC 屏与移动屏的业务, 形成多屏融合持续发展的格局。
- ❖ **海外业务进展顺利:** 随着国际化步伐的加大, 公司海外业务也如火如荼的发展, 已与印尼最大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。与其他国家的合作也在进一步的洽谈中。
- ❖ **盈利预测:** 鉴于公司 IPTV 业务持续增长带来的收入稳定增长, 以及在增资“风行网”, 在台网融合方面的布局、海外业务的顺利拓展, 预计 2013-2015 年公司实现净利润分别为 7.22 亿元、9.82 亿元和 13.03 亿元。每股收益分别为 0.65 元、0.88 元和 1.17 元, 对应当前股价的 PE 分别为 49.72 倍、36.72 倍、27.62 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	2851.47	3943.97	5365.37
收入增幅 (%)	-9.11	-37.43	51.84	40.62	38.31	36.04
净利润	106.18	355.10	516.47	720.33	982.06	1303.34
净利增幅 (%)	199.76	234.43	45.44	39.47	36.34	32.71
毛利率 (%)	8.16	49.69	44.30	47	47.5	48
ROE 摊薄 (%)	8.23	13.72	16.74	19.76	21.76	22.66
PE	---	---	70.26	49.72	36.72	27.62
期末 EPS (元)	0.15	0.32	0.46	0.65	0.88	1.17

备注: 以 8 月 16 日收盘价 32.32 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，我公司就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。