

谨慎增持

——首次

日期: 2013年9月24日

行业: 通信服务



张涛

021-53519888-1967

zhangtao@shzq.com

执业证书编号: S0870510120023

滕文飞

021-53519888

tengwenfei@shzq.com

执业证书编号: S0870510120025

基本数据 (2013H1)

报告日股价 (元)	10.54
12mth A 股价格区间 (元)	6.92/20.55
总股本 (百万股)	682.96
无限售 A 股/总股本	75.96%
流通市值 (亿元)	54.68
每股净资产 (元)	1.94
PBR (X)	5.43
DPS (Y2012, 元)	0.10 元

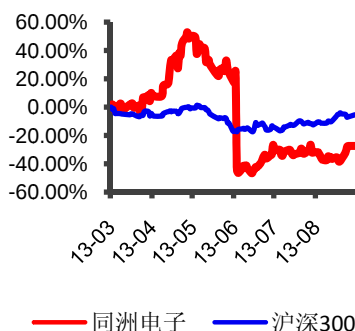
主要股东 (2013H1)

袁明	32.05%
高春雷	1.81%
王世忱	1.59%

收入结构 (2013H1)

通信及相关设备	97.60%
---------	--------

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: TWF13-CT10

首次报告日期: 2013年9月24日

2013年9月24日

同洲电子 (002052)

证券研究报告/公司研究/公司动态

广电逆袭互联网 打造电视互联网平台

动态事项

同洲电子举办“1+1”电视互联网发布会, 正式发布一系列的三网融合产品飞看盒子 (搭载蘑菇UI)、飞棒、摸摸派和飞TV等。我们针对相关信息进行点评。

主要观点

广电开始向互联网逆袭, 产品独具特色。

此次发布的产品有如下看点:

1、摸摸看 (此前叫电视映像触控技术, 智能终端作为遥控器, 接收TV投射)+投投看 (类似Airplay, 智能终端投射到TV) 功能的融合, 实现1+1电视的互联网, 我们认为是广电对互联网的逆袭, 类似金融互联网和互联网金融之争。

2、产品比较丰富, 覆盖手机、电视和PAD、盒子、游戏机等, 可以满足多样性的需要, 与IOS、安卓的兼容性较好, 用户体验有待时日检验。

3、盒子支持广电网、电信网和互联网, 实现DVB+OTT的业务融合, 数字化+未双向化的有线网+电信网可以实现DVB+OTT的业务。联合兆驰股份投资100亿元, 与湖北等11省市有线运营商合作, 将广电领域内1亿余传统单向DVB机顶盒用户升级为DVB+OTT用户。我们认为此种模式有线网络将被边缘化, 不会成为广电规模的解决方案, 目前联通+电信宽带用户1.6亿户, 有线用户2.14亿户, 数字用户1.43亿户, 双向覆盖0.9亿户, 在双向还在大力推广的情况下, 此模式难成主流。我们以湖北广电为例, 目前正在推进双向网改 (2013年底覆盖率近70%), 计划2014-2015年达到90%覆盖率。

公司目标两年发展1亿用户, 一年5000万还得靠送盒子。

我们认为用户的发展主力还是与双向网改后的广电高清机顶盒直接PK, 公司带有免费性质推广, 多屏互动性, 在双方互利的合作模式下, 送盒子对有线运营商有很大的吸引力, 100亿元至少可以送5000万盒子。

投资建议

未来六个月内, 维持“谨慎增持”评级。

我们对于公司的多屏融合产品, 联合兆驰股份和11家广电运营商, 发展DVB+OTT和送盒子发展用户的战略相当看好, 从根本上还是打造电视互联网的平台 (或者入口、生态系统), 但是从广电厂商向互联网逆袭, 缺少互联网的基因, 在烧钱速度和用户增速上的平衡难以把

握。我们预测2013-2015年公司营业收入增长分别为38.78%、48.51%和47.47%，归属于母公司的净利润将实现年递增23.34%、31.61%和34.38%，相应的稀释后每股收益为0.35元、0.46元和0.62元。首次给予公司“谨慎增持”评级。

■ 数据预测与估值:

至12月31日(¥,百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	2106.44	2923.33	4341.33	6402.00
年增长率	4.57%	38.78%	48.51%	47.47%
归属于母公司的净利润	193.23	238.33	313.67	421.50
年增长率	761.18%	23.34%	31.61%	34.38%
每股收益(元)	0.28	0.35	0.46	0.62
PER(X)	33.86	27.45	20.86	15.52

资料来源: Wind 资讯 上海证券研究所



分析师承诺

分析师 张涛 滕文飞

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。