

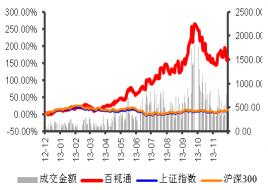
# 文化传媒行业

## 公司点评报告

收盘价 37.95

#### 基本数据 52 周内最高价(元) 52.76 52 周内最低价(元) 13.00 市净率 11.79 总股本(亿股) 11.14 流通 A 股(亿股) 8.36 0.00 流通 B 股或 H 股(亿股) 总市值(亿元) 422.66 流通 A 股市值(亿元) 317.26 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 15.88% 66.23% 159.75%



### 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

# 百视通 (600637)

评级:增持

# 与迪士尼成立合资公司 进一步强化内容及家庭娱乐平台价值

# 事件:

百视通 12 月 5 日公告,与迪士尼成立合资公司,合资公司总投资规模预计 800 万美元(约合 4904 万人民币),本次合资公司注册资本 400 万美元,约合人民币 2452 万元,其中百视通控股 51%,迪士尼持股 49%。百视通新媒体股份有限公司现金出资 204 万美元,约合人民币 1250.52 万元;迪士尼公司通过其下属的全资子公司,TWDC Shanghai Enterprises 现金出资 196 万美元,约合人民币 1201.48 万元。百视通与迪士尼深度合作目标是充分发挥双方在专业技术、技能、经验及营销策略等方面优势,通过成立合资公司共同开展围绕百视通和迪士尼相关服务、产品及内容在中国大陆地区的数字技术咨询业务。

# 投资要点:

- ❖合资公司有望成为迪士尼在中国大陆发展的落脚点:合资公司业务主要有两大部分:一是百视通和迪士尼将其旗下部分家庭、青少年及卡通等方面的内容的新媒体合作咨询权授于合资公司进行运营;二是开展百视通和迪士尼在中国大陆地区的合拍投资、项目管理和全媒体合作的咨询业务。这将夯实百视通在家庭娱乐中心战略的内容资源优势。另外,合资公司有望成为迪士尼在中国大陆发展的落脚点,上海迪士尼乐园主体工程已经破土动工,今年10月17日主题乐园的地上建筑施工正式开始,随着乐园进程的推进,相关的项目将会纷至沓来。
- ❖ "微软+迪士尼"合作,将深化百视通在家庭娱乐平台的价值:公司继10月份与微软在自贸区投资游戏娱乐公司之后,在跨国合作上又迈出了一大步。迪士尼拥有众多的卡通形象,可以加强百视通在儿童频道以及内容方面的优势,通过与"微软+迪士尼"的合作,将深化百视通在家庭娱乐平台的价值。
- ❖ 盈利预测: 鉴于公司IPTV业务持续增长带来收入稳定增长,以及公司新媒体业务、"微软+迪士尼"合作有望进一步夯实公司在家庭娱乐平台的价值,预计2013-2015年公司实现净利润分别为7.22亿元、9.87亿元和13.33亿元。每股收益分别为0.65元、0.88元和1.20元,对应当前股价的PE分别为58.38倍、43.13倍、31.63倍,维持"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	2795.26	3840.86	5306.15
收入增幅(%)	-9.11	-37.43	51.84	37.85	37.41	38.15
净利润	106.18	355.10	516.47	721.77	986.59	1333.12
净利增幅(%)	199.76	234.43	45.44	39.75	36.69	35.12
毛利率(%)	8.16	49.69	44.30	50	50.8	51
ROE 摊薄(%)	8.23	13.72	16.74	19.95	22.03	23.35
PE			82.5	58.38	43.13	31.63
期末 EPS(元)	0.15	0.32	0.46	0.65	0.88	1.20

备注:以 12月6日收盘价 37.95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≥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。