

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

单丹 分析师

执业编号: S1500512060001

联系电话: +86 10 63081079

邮箱: shandan@cindasc.com

方光耀 分析师

执业编号: S1500514070002

联系电话: +86 10 63081267

邮箱: fangguangzhao@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院
1号楼6层研究开发中心
邮编: 100031

传媒行业: 华闻传媒

2014年9月22日 (第38周)

- 本期**【卓越推】**的股票是: 华闻传媒 (000793)。

华闻传媒: “买入”评级 (2014-9-19 收盘价 12.69 元)

- **核心推荐理由:** 1、政策推动下,国家级传媒集团呼之欲出。2014年8月18日,中央全面深化改革领导小组第四次会议上审议通过了《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》,习近平总书记强调要建成几家拥有强大实力和传播力、公信力、影响力的新型媒体集团。华闻传媒在扩张过程中展现出的与全球传媒巨头新闻集团类似的路径,我们认为是目前A股中,国家级的、初具新型媒体集团雏形的上市公司之一。
- **2、国广东方守正出奇,正成为OTT领域后起之秀。**从战略落实的角度,电视大屏首先是家庭视频和游戏的重地,华闻传媒持股37%的国广东方确定的具体战略为OTT TV业务+TV Game业务+OTT TV海外业务。国广东方在互联网电视产业的布局,包括视频(含手机电视等多屏互动)、增值(游戏、电商)、渠道(运营商、华为)、智慧生活等四大板块。尽管家底并不丰厚,但整个管理层开放心态、广结善缘、借船出海,从而整合产业链资源谋取最大的发展。优酷土豆、Unity、华为、天脉等战略合作方的加入将为国广东方在7家持牌商中取得竞争优势奠定基础。华闻传媒是国广控股旗下唯一的上市平台,我们判断,未来国广控股将其持有的47%的国广东方股权注入上市公司概率较大。
- **3、依托并购布局新媒体,未来外延扩张步伐仍可期待。**公司拟收购国视通讯、掌视亿通,拥抱移动互联网,积极迈向新媒体。4G时代下,移动视频将迎来爆发,2017年运营商付费视频规模有望超过100亿。国视通讯与掌视亿通利用在移动视频领域的丰富资源和运营经验,将华闻传媒由报纸、杂志、广播、互联网电视等媒体向移动互联网进行了快速延伸,极大地丰富了公司的媒介资源。此外,公司拟收购的精视文化户外广告屏未来将成为CIBN的又一个内容出口,而楼宇广告也将成为华闻传媒全案营销的重要组成部分;拟收购的邦富软件,将为公司在内容和媒体介质扩张提供必要的技术支持。由于控股股东旗下优质资产众多,我们认为,华闻传媒的并购之路不会停止,将进一步丰富传播介质,搭建内容和技术平台,沿着“全媒体、大文化”的发展战略前进。
- **盈利预测与评级:** 若2014年5月发布预案的增发收购能顺利完成,公司总股本将达到20.56亿股,以此计

算, 我们预计 2014-2016 年, 公司原有业务 (主要包括华商传媒、时报传媒、民生燃气、国广光荣) 的摊薄 EPS 分别为 0.43、0.48、0.52 元/股; 漫友文化并表将增厚 EPS 分别为 0.01、0.01、0.02 元/股; 澄怀科技的摊薄 EPS 分别为 0.03、0.04、0.04 元/股; 新媒体业务 (主要包括国视通讯、掌视亿通、精视文化、邦富软件) 并表将增厚 EPS 分别为 0.10、0.13、0.18 元/股。综上, 华闻传媒 2014-2016 年摊薄 EPS 保守估计分别为 0.57、0.67、0.76 元/股, 9 月 19 日收盘价 12.69 元, 对应 PE 分别为 22 倍、19 倍、17 倍, 首次覆盖, 给予公司 “买入” 评级。

- **股价催化因素:** 1、收购资产提前释放业绩; 2、各项业务的整合与业绩相互印证; 3、OTT TV 业务和手机视频业务顺利推进; 4、资产注入。
- **风险提示:** 1、增发收购进程可能低于预期; 2、公司的业务体系庞大, 是否能够整合众多业务和资源并最终走向传媒集团, 有待时间验证, 具有不确定性; 3、公司新收购各项业务业绩不达承诺。

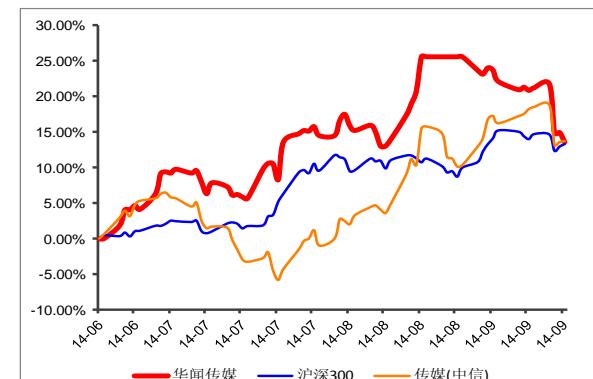
公司简要财务数据预测

	2014E	2015E	2016E
营业收入 (百万元)	5,500.85	6,315.87	7,085.94
同比 (%)		14.82%	12.19%
归属母公司净利润 (百万元)	1,172.30	1,372.55	1,565.49
同比 (%)		17.08%	14.06%
毛利率 (%)	42.66%	43.24%	43.67%
每股收益 (元/股)	0.57	0.67	0.76
市净率 P/B(倍)	22	19	17

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测
后总股本 2,055,759,919 股计算

注: 股价为 2014 年 9 月 19 日收盘价, 按增发完

华闻传媒最近 3 个月市场表现



资料来源: wind, 信达证券研发中心

相关研究:

- 《华闻传媒 (000793) 深度分析第一季: 纸媒的“破局”：“社区化整合与内容整合》 2014.9.1
- 《华闻传媒 (000793) 深度分析第二季: 国广东方的“大格局”》 2014.9.9
- 《华闻传媒 (000793) 深度分析第三季: 并购之美成就大华闻》 2014.9.10

中小企业研究团队

谢从军, 分析师, 2011年底加盟信达证券研究开发中心, 曾从事煤炭行业研究2年, 现从事中小企业研究。曾任职于中信证券研究部, 从事交通运输行业研究和中小市值公司研究, 2006-2009年新财富交通运输行业最佳分析师第一名团队成员。

单丹, 分析师, 2012年5月加入信达证券研究开发中心, 担任高级销售经理, 2014年起从事中小企业研究。曾任职于天相投资顾问有限公司和齐鲁证券研究所, 从事汽车行业研究和卖方销售业务, 6年行业经验。

王镁, 分析师, 北邮信息工程学士, 中财经济学硕士, 曾在中科院计算机网络中心任职, 2011年加入信达证券。

杨腾, 分析师, 中国人民大学数量经济学硕士, 2012年7月加入信达证券研究开发中心, 从事非银行金融行业研究; 2014年起从事中小企业研究。

方光照, 分析师, 上海财经大学金融学硕士, 2012年7月加入信达证券研究开发中心, 从事建筑与工程行业研究; 2014年起从事中小企业研究。

钟惠, 分析师, 中国人民大学会计学硕士, 2012年2月加盟信达证券研发中心, 从事煤炭行业和中小企业研究。

胡申, 分析师, 北京林业大学农林经济硕士, 2012年2月加盟信达证券研发中心, 从事农林牧渔行业研究; 2014年起从事中小企业研究。

王光兵, 研究助理, 北京大学凝聚态物理硕士, 2014年7月加入信达证券研发中心, 从事中小企业研究。

中小企业研究重点覆盖公司

公司简称	股票代码								
中南传媒	601098	银河磁体	300127	利亚德	300296	大杨创世	600233	时代出版	600551
长江传媒	600757	银邦股份	300337	澳洋顺昌	002245	双塔食品	002481	新文化	300336
科大讯飞	002230	有研新材	600206	银河电子	002519	大冷股份	000530	苏州固得	002079
中青宝	300052	正海磁材	300224	三泰电子	002312	渤海轮渡	603167	苏大维格	300331
掌趣科技	300315	杰瑞股份	002353	初灵信息	300250	首旅酒店	600258	东方集团	600811
乐视网	300104	富瑞特装	300228	长电科技	600584	中国国旅	601888	精伦电子	600355

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	高 放	010-63081256	13691257256	gaofang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入：股价相对强于基准 20% 以上；	看好：行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性：行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡：行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。