

## 业务转型大局已定 资本运作有望展开

——电广传媒 (000917) 调研简报

增持 (首次)

日期: 2014年11月26日

	2012年	2013年	2014E	2015E
营业收入(亿元)	40.64	51.03	57.14	72.63
增长比率(%)	42.81	25.57	11.98	27.11
净利润(亿元)	5.87	4.84	4.39	5.81
增长比率(%)	15.43	-17.59	-9.14	32.26
每股收益(元)	0.63	0.48	0.31	0.41
市盈率(倍)	15.83	33.98	60.58	45.80

### 事件:

近日,我们对湖南电广传媒股份有限公司进行了实地调研,与公司董秘处就公司当前的业务经营状况、未来的战略发展方向以及资本运作规划等一系列重大问题进行了深入交流,现将调研成果分享如下。

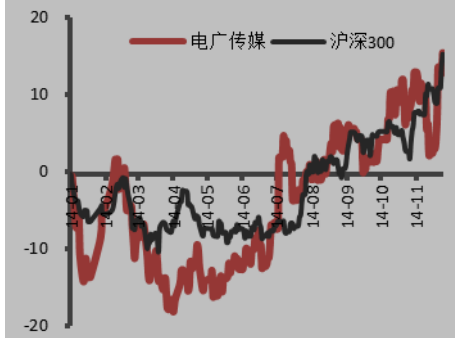
### 投资要点:

- **业务转型突破方向锁定移动互联网和影视制作:** 下半年,公司在移动互联网领域持续发力,先后收购了翼锋科技(指点传媒)51%股权和江苏物泰45%股权,分别进入了移动广告和智慧旅游领域,合计投资额达到2.90亿元。而据我们近期调研的结果,前期并购或许只是公司在移动互联网领域的初步试水,未来更大规模的资本运作值得投资者期待,并购标的选择考虑的关键因素是与现有业务具备关联或协同效应的项目。公司方面表示,目前正在推动达晨创投与韵洪广告的深度合作,以期强化移动互联网广告领域的股权投资。基于此,我们判断,以翼锋科技为经营和资本运作平台,公司通过外延式扩张快速做大做强移动互联网业务规模的概率较大。根据eMarketer的预测,2014年中国移动互联网广告增速有望达到210%,2015年仍将保持三位数的增长。基于传媒行业演进的规律,我们看好公司广告业务转向移动互联网领域的广阔成长前景。在影视制作业务方面,在既有业务的基础上,公司正在积极寻求与国内外最具实力的影视公司进行深度合作的机会。在确立影视制作业务战略方向的背景下,我们预计公司未来或许会有大手笔的资本支出。
- **注册制方案落地在即 投资业务将迎来加速发展期:** 随着自上而下的政策推动,注册制改革方案有望加速落地。取消股票发行的持续盈利条件将大大降低创新型企业的上市门槛,对于电广传媒全资子公司达晨创投而言,其持有的股权投资将更加易于变现,营运效率将大幅提升,实现其所持股权的升值。达晨创投是国内顶尖的PE/VC机构,其所投项目多集中于新媒体、互联网、软件、半导体等新兴行业。据我们掌握的最新数据,达晨创投所投资的企业总数已达到250多个,总投资规模接近90亿,预披露21家,其中1家通过发审会,另有1家已进入发审会环节。

### 基础数据

收盘价(元)	18.78
市净率(倍)	2.64
流通市值(亿元)	131.55
每股净资产(元)	6.87
每股经营现金流(元)	-0.55
营业利润率(%)	10.68
净资产收益率(%)	2.43
资产负债率(%)	28.79
总股本(万股)	141,756
流通股(万股)	70,049

### 个股相对沪深300指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所

### 分析师: 李世新

执业证书编号: S0270514100001

电话: 021-60883498

邮箱: llsx@wlzq.com.cn

- **大股东资产流入或将提上日程：**2013年年底，湖南广播电视台曾承诺，在作为公司实际控制人的前提下，湖南广播电视台将探索在国家相关行业监管政策允许、并得到行业主管部门明文批准之后的三年内，将下属媒体等经营性资产注入的工作方案提交股东大会审议，以解决同业竞争。目前中国广电行业正处于二次改革爆发前夜，全国各地广电集团似乎都在密切关注上海广电的整合路径及其效果，以决定是借鉴上海经验还是自寻新路。在上海大小文广合并、百视通吸收合并东方明珠、上海文广优质资产注入等事件尘埃落定之后，作为以往中国广电系统改革的积极参与者和推动者，我们预计实际控制人湖南电视台的资产注入方案明年有望提上议事日程。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计公司2014-2015年EPS分别为0.31和0.41元，对应目前股价的市盈率分别为60和45倍，首次给予“增持”评级。
- **风险因素：**外延式扩张进度和强度不达预期，传统媒体业务增长失速。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

姓名：李世新

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

## 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

## 免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

## 万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883487 传真：021-60883484