

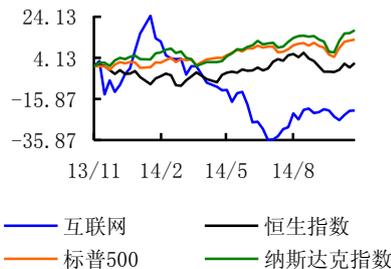
互联网

航美传媒 (AMCN)

2014年11月18日

一年该行业与恒生指数、标普500、纳指走势比较

海外市场专题



相关研究报告:

《航美传媒——聚焦高端人群, 技术变革创新商业模式》——2014-04-25
《Offline 之入口, 技术变革创新商业模式报告》——2014-05-15

证券分析师: 王学恒

电话: 010-88005382

E-MAIL: wangxueh@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980514030002

静待 2015 年的业绩改善

● 三季度以及四季报略低于市场预期

公司三季报显示, 总营收为 6290 万美元, 比去年同期的 6900 万美元下滑 8.9%, 比上一季度的 6210 万美元增长 1.3%; 归属于航美传媒股东的净亏损为 550 万美元, 去年同期归属于航美传媒股东的净亏损为 350 万美元, 上一季度归属于航美传媒股东的净亏损为 540 万美元。四季度指引为: 总营收为 6600 万美元到 6800 万美元, 比去年同期下滑 11.9%到 14.5%, 比上一季度增长 6.1%到 9.3%。该季报略低于市场预期。

● 管理层表达了强烈的扭亏决心, 力争年内完成亏损资产剥离

公司在公告及电话会议中提及, 通过机场资源费削减、优化资源、亏损资产剥离, 实现 2015 年扭亏并盈利。公司除了航空 WIFI、高铁 WIFI 项目, 机场资源分为巨屏 (mega-sized LED) 与大刷屏幕, 该部分增长较快, 盈利能力较强, 属于广告主认同的优质展示资源; 另一方面, 机场小刷屏幕靠近登机口, 具有较好的互动能力, 年初通过互动改造实现了每月环比较好的手机用户增长, 但由于推广时间有限, 暂时尚未实现规模盈利; 中石化受制于液晶屏幕部署尚未达到规模, 未能在三季度实现盈利。因此, 我们估计, 公司将围绕着小刷、电视资源的削减、资源优化与亏损资产剥离展开工作, 这将对 2015 年的财务产生积极的、深远的、持久的正面影响。

我们估计, 航美传媒如能够年内完成资源优化, 明年将有期望数千万美金的盈利能力 (考虑到通过资源优化后巨屏广告收入增长以及毛利率提升)。

● 三季度夯实了高铁 WIFI 入口资源, 积极争取航空 WIFI 入口

在年初签约广州段高铁的 WIFI 运营权后, 公司本季度成功签订了上海铁路段 (中国最大铁路段), 新疆铁路段的高铁 WIFI 运营权, 至此, 公司已经成为具备全国 50% 以上份额的高铁互联网运营商。

结合公司在积极与中国海南航空 (去年签订协议) 之外的航空公司争取合作运营 WIFI 的现状, 我们认为, 2015 年, 天网 (航空 WIFI)、地网 (高铁 WIFI) 将成为公司新业务战略的重要看点。

● 投资建议

我们认为, 公司目前市值仅 1.5 亿美金, 且尚有 1.01 亿美金现金/短期投资, 市净率 0.5 倍, 考虑到明年盈利能力改善, 以及有望成为中国高铁、航空 WIFI 的双料运营商, 这是一个巨大流量/时间获取价值高的移动互联网入口, 建议买入。

● 风险提示

宏观经济减速造成广告主投入下滑的风险; 减亏进度低于预期的风险;

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

负责编写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

1. 本报告所述所有观点准确反映了本人对上述美股、港股市场及其证券的个人见解。
2. 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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观的出具本报告，并保证报告所采用的数据均来自公开、合规渠道。
3. 本人不曾因、不因、也将不会因本报告中的内容或观点而直接或间接地收到任何形式的补偿。

风险提示

国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告版权归我公司所有，仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告仅适用于在中华人民共和国境内（不包括港澳台地区）的中华人民共和国内地居民或机构。在此范围之外的接收人（如有），无论是否曾经或现在为我公司客户，均不得以任何形式接受或者使用本报告。否则，接收人应自行承担由此产生的相关义务或者责任；如果因此给我公司造成任何损害的，接收人应当予以赔偿。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，我公司力求但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，可随时更新但不保证及时公开发布。本公司其他分析人员或专业人士可能因为不同的假设和标准，采用不同的分析方法口头或书面的发表与本报告意见或建议不一致的观点。

我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险。我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		技术分析	
董德志	021-60933158	郦彬	021-6093 3155	闫莉	010-88005316
钟正生	010-88005308	马韬	021-60933157		
林虎	010-88005302	孔令超	021-60933159		
固定收益		大宗商品研究		互联网	
董德志	021-60933158	马韬	021-60933157	王学恒	010-88005382
赵婧	021-60875174	郦彬	021-6093 3155	郑剑	010-88005307
魏玉敏	021-60933161	郑东	010-66025270	李树国	010-88005305
医药生物		社会服务(酒店、餐饮和休闲)		家电	
张其立	0755-82139908	曾光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
贺平鸽	0755-82133396	钟潇	0755-82132098	曾婵	0755-82130646
林小伟	0755-22940022				
邓周宇	0755-82133263				
李少思	021-60933152				
通信服务		电子		环保与公共事业	
程成	0755-22940300	刘翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077			徐强	010-88005329
军工		机械		非金属及建材	
朱海涛	0755-22940097	朱海涛	0755-22940097	黄道立	0755-82130685
		陈玲	021-60875162	刘宏	0755-22940109
		成尚汶	010-88005315		
房地产		食品饮料		汽车及配件	
区瑞明	0755-82130678	刘鹏 09660	021-60933167	丁云波	0755-22940056
朱宏磊	0755-82130513	龙飞	0755-82133920		
电力设备				建筑工程	
杨敬梅	021-60933160			邱波	0755-82133390
				刘萍	0755-22940678
农林牧渔		轻工造纸			
杨天明	021-60875165	邵达	0755-82130706		
赵钦	021-60933163				
银行		金融工程			
李关政	010-88005326	林晓明	021-60875168		
		吴子昱	0755-22940607		
		周琦	0755-82133568		
		钱晶	021-60875163		
		黄志文	0755-82133928		

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)		华东区 (机构销售二部)		华南区 (机构销售三部)	
王晓健	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	李佩	021-60875173 13651693363 lipei@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	汤静文	021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82133059 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
原祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	梁轶聪	021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	郑灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn
甄艺	010-66020272 18611847166	唐泓翼	13818243512	颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
杨柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn	吴国	15800476582	赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
		储贻波	18930809296	刘紫薇	13828854899
		倪婧	18616741177	许樱之	18688989863
				黄明燕	18507558226