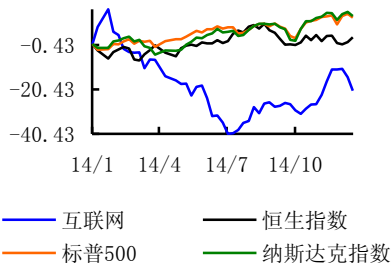


互联网

航美传媒 (AMCN)

2015年01月14日

一年该行业与恒生指数、标普500、纳指走势比较



相关研究报告:
《航美传媒—Offline 之入口, 技术变革创新商业模式报告》——2014-05-15
《航美传媒三季报, 期待 2015 的盈利反转》——2014-11-18

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码: S0980514030002

航美传媒剥离两条亏损产品线

● 公司宣布剥离亏损产品线

公司今天宣布已经与两家媒体公司达成协议, 剥离其机柜式数码刷屏和机场电视这两条亏损的产品线, 提高盈利能力。机柜式数码刷屏和机场电视连续多年造成公司亏损, 此次剥离有望给公司的业绩带来立竿见影的正面影响。

交易的细节: 航美传媒集团与北京天翼文化发展有限公司在 2015 年 1 月 13 日达成协议, 出售金盛广告 (机场小刷) 81% 股权。2014 年 12 月 12 日, 与北京东方嘉成文化传媒有限公司有限公司 (“东方嘉成”) 达成协议, 出售 70% 股权。

● 对财务的积极影响

从账面来看, 两家公司的剥离将为公司减少亏损 1000 万美元以上 (实际上, 目前国内的广告模式为搭售模式, 即两个媒体资源的销售收入源于对机场优质资源 (如巨屏、大刷) 的拆分收入, 因此, 两家公司单独销售收入的数目应远小于账面数据, 即两家公司的实际亏损应为 2000 万美元或以上)。

我们预计这两项剥离将为公司从 2015 年 Q1 开始产生非常积极的财务影响。考虑到公司巨屏、大刷均为盈利业务, 同时加油站完成了旧屏改造, 在 Q1 力争盈利, 因此, 我们认为 2015 年 Q1 开始, 公司的财务报表将开始反转。在不考虑加油站大幅盈利的前提下, 我们预计 2015 年公司的营业利润为 2000-3000 万美元, 考虑加油站较好盈利则利润预期为 3000-4000 万美元, 目前 PE 为 4-5 倍。

同时, 公司目前已经在上海、广州两大高铁段 (约占国内高铁的 50%-60% 的市场份额) 签订 WIFI 运营合同, 这是一个重要的移动互联网平台级入口资源, 我们维持买入评级, 合理估值 5 元。

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。

航美传媒宣布剥离两条亏损产品线

航美传媒宣布剥离两条不盈利的产品线

2015年1月15日——航美传媒宣布已经与两家媒体公司达成协议，剥离其机柜式数码刷屏和机场电视这两条不盈利的产品线，提高盈利能力。

公司在公告中称（译文）：“此次剥离后公司有望重新盈利。我们的销售团队将会全力推进其他高盈利的产品线，包括机场巨屏和独立式数码刷屏。这将有助于公司重新分配资本，使管理层能够全力支持高回报率的业务。此次剥离之后，公司现有的媒体业务将会盈利，并能够提供稳定的现金流支持公司转型成为国内领先的航空和高铁无线网络运营商，这将有利于公司的长足发展。”航美传媒董事长兼首席执行官如是评论。

2015年1月13日，航美传媒与业务第三方——北京天翼文化发展有限公司达成协议，出售其持有的北京航美金盛广告有限公司（下称“金盛广告”）81%的股权。金盛广告是机柜式数码刷屏的运营实体。航美传媒将所有与机柜式数码刷屏相关的资产、负债和管理权转移给金盛广告，并将在获得机场同意后将所有机柜式数码刷屏的资源合同一并转移。金盛广告将在相关资源合同转移完成前以委托经营的方式运营机柜式数码刷屏业务。

2014年12月12日，与航美传媒无关联的北京东方嘉成文化传媒有限公司（下称“东方嘉成”）与航美传媒联合成立北京航美嘉成广告有限公司（下称“嘉成广告”），其中东方嘉成持有70%的股权，出资额为2100万人民币。根据合资协议，航美传媒将所有与机场电视相关的资产、负债和管理权转移给金盛广告，并将在获得机场同意后将所有机场电视的资源合同一并转移。嘉成广告将在相关资源合同转移完成前以委托经营的方式运营机场电视业务。

对财务的影响

机柜式数码刷屏2013财年与2014年前3季度的收入分别为2060万美元和1140万美元，分别占相应时期公司总收入的7.5%与6.1%。机场电视2013财年与2014年前3季度的收入分别为1400万美元和900万美元，分别占相应时期公司总收入的5.1%与4.8%。公司希望能够促使客户将广告预算部分地从机柜式数码刷屏和机场电视转投至其他产品线，以抵消一部分剥离带来的收入减少。由此，因为此业务剥离而造成的2015财年的总收入的下降幅度将有望小于这两条产品线所占总收入的比重，目前估计小于2014年总收入的10%。

公司2013财年的经营亏损为1820万美元，其中机柜式数码刷屏亏损930万美元，机场电视亏损120万美元；2014年前3季度的为2400万美元，其中机柜式数码刷屏亏损810万美元，机场电视亏损150万美元。

由于机柜式数码刷屏业务的剥离，2015年1季度，公司将采用成本法核算该业务的业绩。

由于机场电视业务的剥离，2015年1季度，公司将采用权益法核算该业务的业绩。

公告原文：

<http://ir.airmedia.net.cn/phoenix.zhtml?c=214947&p=irol-newsArticle&ID=2007130>

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	021-60933155	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	021-60933155	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		汽车及零配件	
区瑞明	0755-82130678	刘鹏 09660	021-60933167	丁云波	0755-22940056
朱宏磊	0755-82130513				
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		
		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)		海外销售交易部	
王晓健	010-66026342 13701099132	叶琳菲	021-60875178 13817758288	魏宁	0755-82133492 13823515980	赵冰童	0755-82134282 13693633573
wangxj@guosen.com.cn		yelf@guosen.com.cn		weining@guosen.com.cn		zhaobt@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700	李佩	021-60875173 13651693363	邵燕芳	0755-82133148 13480668226	梁佳	0755-25472670 13602596740 liangjia@
liwying@guosen.com.cn		lpei@guosen.com.cn		shaoyf@guosen.com.cn		guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275	汤静文	021-60875164 13636399097	段莉娟	0755-82130509 18675575010	程可欣	886-0975503529(台湾)
zhaohy@guosen.com.cn		tangjingwen@guosen.com.cn		duanj@guosen.com.cn		chengkx@guosen.com.cn	
原祎	010-88005332 15910551936	梁轶聪	021-60873149 18601679992	郑灿	0755-82133043 13421837630	刘研	0755-82136081 18610557448
yuanyi@guosen.com.cn		liangyc@guosen.com.cn		zhengcan@guosen.com.cn		liuyan3@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	吴国	15800476582	赵晓曦	0755-82134356 15999667170		
yangliu@guosen.com.cn				zhaoxi@guosen.com.cn			
		储贻波	18930809296	刘紫微	13828854899		
		倪婧	18616741177	许樱之	18688989863		
				黄明燕	18507558226		