

证券研究报告—海外市场研究

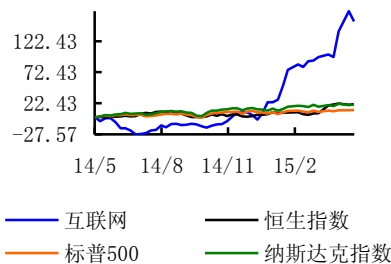
互联网

航美传媒 (AMCN)

2015 年 05 月 20 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:

《汽车之家季报点评: 营收超预期, 移动用户增长迅速》——2015-05-14  
 《数字媒体专题研究: 凤凰新媒体, “一点”新机遇》——2015-04-29  
 《新焦点-00360.HK-调研报告: 新焦点——以后服务连锁品牌打造车联网风口》——2015-04-23  
 《金融界 (JRJC.O): 金融界——具备门户类券商潜力》——2015-04-20  
 《中国支付通 (8325.HK): 中国支付通——基于支付的互联网金融信息平台》——2015-04-17

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

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。

## 转型意愿强烈, WIFI 布局愈发清晰

### ●一季报 EBITDA 亏损收窄

公司发布财报, 总营收达 6100 万美元, 同比下滑 3.8%, 环比下降 9.7%。净营收达 6030 万美元, 同比下滑 4.4%, 环比下降 8.4%。营收下滑是由于自 1 月开始, 公司剥离了小刷、机场电视业务所致。同时, 由于中石化加油站一季度尚未完成盈利, 以及公司优化了机场的一些非盈利资源, 导致收入下滑, 但盈利能力逐渐改善。

按照非美国通用会计准则, 第一季度归属于航美传媒股东的调整后 EBITDA 为净亏损 31.7 万美元, 相比之下去年同期调整后 EBITDA 为净亏损 42.2 万美元。

### ●公司表达了强烈的转型意愿, 重申剥离传统业务的决心

CEO 郭曼表示, “正如你们所知, 我们正努力在中国转变成一个领先的飞机和车上 WiFi 无线运营商。我们想出售我们广告业务来变现, 这样我们可以集中我们的资源在激动人心的无线网络业务。我们很高兴能与深圳市联建光电股份有限公司达成协议, 出售我们广告业务 5% 的股权换取 1.5 亿元人民币现金。我们打算在可预见的未来出售我们广告业务的剩余股权。我们正在按照上述协议重组我们广告业务的过程中。同时, 我们也正在与表现出购买我们广告业务兴趣的其他第三方进行讨论。”

### ●WIFI 布局愈发清晰, 进展显著

上个季度, 我们跟踪的公司签约高铁局端为北京、上海、广州。在 5 月 13 日, 第八届中国航空客舱通信娱乐发展论坛在北京召开, 会上, 郭曼分享了航美的“战略转型之路”。郭曼称: “航美在国内航空和列车无线网络领导者的转型之路已取得了可喜进展, 航美旗下子公司已获得北京、上海、广州、济南、武汉、郑州、新疆等铁路局 Wi-Fi 或个人智能终端安装与运营权。中国铁路每年覆盖 20 多亿人次旅客, 列车 Wi-Fi 具有巨大商业开发价值。航美抢占先机, 已在中国铁路 Wi-Fi 取得巨大市场份额, 取得了中国列车 Wi-Fi 服务市场的领先地位。

郭曼认为: “WiFi 服务是互联网的重要入口, 得入口者得天下, 这也是目前各大互联网企业都在争先抢夺上网入口的主要原因, 而航美将会利用 WiFi 入口的优势, 开辟更多全新的商业模式。”

郭曼在论坛上宣布, 航美传媒将借力互联网构造出点对点全覆盖的公共交通全媒体网络。

### ●投资建议

鉴于公司具有 30 亿人民币的传统业务剥离估值预期 (约 5 亿美金) +6450 万现金短投, 以及全国铁路 WIFI 大网的战略卡位, 我们认为这是一个在互联网上坚定转型的互联网平台入口级公司。目前市场可能低估了公司 WIFI 业务可能具有的潜在估值水平, 我们维持买入-A 的投资评级, 合理估值上调至 12 元 (约 7 亿美元市值)。

### ●风险提示

传统业务剥离进度低于预期, WIFI 运营效果尚无法量化评估。

## 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

<b>宏观</b>		<b>策略</b>		<b>技术分析</b>	
董德志	021-60933158	郇 彬	021-6093 3155	闫 莉	010-88005316
林 虎	010-88005302	朱俊春	0755-22940141		
陶 川	010-88005317	孔令超	021-60933159		
燕 翔	021-60875174				
李智能	0755-22940456				
<b>固定收益</b>		<b>纺织/日化零售</b>		<b>互联网</b>	
董德志	021-60933158	郭陈杰	021-60875168	王学恒	010-88005382
赵 婧	021-60875174	朱 元	021-60933162	郑 剑	010-88005307
魏玉敏	021-60933161			李树国	010-88005305
柯聪伟	021-60933152			何立中	010-88005322
<b>医药生物</b>		<b>社会服务(酒店、餐饮和休闲)</b>		<b>家电</b>	
邓周宇	0755-82133263	曾 光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
林小伟	0755-22940022	钟 潇	0755-82132098		
<b>通信服务</b>		<b>电子</b>		<b>环保与公共事业</b>	
程 成	0755-22940300	刘 翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	刘 洵	021- 60933151	徐 强	010-88005329
		蓝逸翔	021-60933164		
<b>军工</b>		<b>机械</b>		<b>非金属及建材</b>	
梁 铮	010-88005381	成尚汶	010-88005315	黄道立	0755-82130685
王 东	010-88005309			刘 宏	0755-22940109
<b>房地产</b>		<b>食品饮料</b>		<b>银行</b>	
区瑞明	0755-82130678	刘 鹏	021-60933167	李关政	010-88005326
朱宏磊	0755-82130513				
<b>电力设备新能源</b>		<b>化工</b>		<b>建筑工程</b>	
杨敬梅	021-60933160	李云鑫	021-60933142	邱 波	0755-82133390
		苏 淼	021-60933150	刘 萍	0755-22940678
<b>金融工程</b>		<b>轻工造纸</b>			
林晓明	021-60875168	邵 达	0755-82130706		
吴子昱	0755-22940607				
周 琦	0755-82133568				
黄志文	0755-82133928				
李忠谦	010-88005325				
邹 璐	0755-82130833-701418				

### 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	
李文英	010-88005334 13910793700	叶琳菲	021-60875178 13817758288	邵燕芳	0755-82133148 13480668226	赵冰童	0755-82134282 13693633573
liuwyng@guosen.com.cn		yelf@guosen.com.cn		shaoyf@guosen.com.cn		zhaobt@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275	李佩	021-60875173 13651693363	郑灿	0755-82133043 13421837630	梁佳	0755-25472670 13602596740
zhaohy@guosen.com.cn		lipei@guosen.com.cn		zhengcan@guosen.com.cn		liangjia@guosen.com.cn	
原祎	010-88005332 15910551936	汤静文	021-60875164 13636399097	颜小燕	0755-82133147 13590436977	程可欣	886-0975503529(台湾)
yuanyi@guosen.com.cn		tangjingwen@guosen.com.cn		yanxy@guosen.com.cn		chengkx@guosen.com.cn	
许婧	18600319171	梁轶聪	021-60873149 18601679992	赵晓曦	0755-82134356 15999667170	刘研	0755-82136081 18610557448
		liangyc@guosen.com.cn		zhaoxxi@guosen.com.cn		liuyan3@guosen.com.cn	
		唐泓翼	13818243512	刘紫微	13828854899	夏雪	1
		吴国	15800476582	黄明燕	18507558226		
		储贻波	18930809296				
		倪婧	18616741177				