

航美传媒 (AMCN.O)

评级：买入 首次评级

公司点评

张帅

分析师 SAC 执业编号：S1130511030009
(8621)60230213
zhangshuai@gjzq.com.cn

常兆亮

联系人
(8621)60935529
changzhaoliang@gjzq.com.cn

21亿出售广告业务75%股权；专注于航空高铁 WiFi 平台入口

事件

航美传媒于 2015 年 6 月 15 日发布公告：宣布其中国境内全资子公司航美联合传媒技术（北京）有限公司、航美传媒的国内可变利益实体及航美传媒集团有限公司的控股股东北京航美盛世广告有限公司、航美广告中国法下的实际控制人郭曼先生与北京龙德文创投资基金有限公司签署最终《股权转让协议》，以人民币 21 亿元的现金对价出售航美广告 75% 的股权，此对价反映重组完成后的航美广告的总估值达人民币 28 亿元。

评论

事件本身对航美传媒的估值影响：1、目前公司的市值 25 亿人民币左右，而本次交易以 21 亿人民转让航美旗下子公司 75% 股权，对于此部分子公司的估值就已经达到 28 亿，航美传媒依然被严重低估。2、75% 的广告股权出让给龙德文创，公司仍让保留 25% 的广告股权，2015 年承诺净利润为 2 亿人民币，14 倍 PE 水平，考虑到后续龙德文创对于该部分业务的出让给 A 股上市公司亦或到新三板，创业板和新三板等的估值要明显高于本次交易估值，后续航美持有的股权，仍有大概率增值可能。3、航美传媒截止到 1 季度末仍然有现金接近 4 亿人民币，本次交易后，不考虑任何其他业务，航美持有现金接近 25 亿人民币。

航美剩余业务以及发展重心：1、公司在出售大部分盈利业务之后，剩余的主要业务即为，中石化加油站的广告业务，机上电视广告业务，高铁、航空 WiFi 业务。2、公司将盈利业务出售，现阶段的航美我们可以认为是一个纯正的 WiFi 平台入口公司，并且是持有很多现金的移动互联网入口公司。3、公司后续将重点 WiFi 入口业务，原有的航空、铁路已经取得了初步的进展，并且目前已经开始布局长途大巴的 WiFi 业务，公司已经将整个长途出行的 WiFi 入口牢牢占据。

WIFI 入口业务发展情况：1、航空 WiFi 业务，公司目前有海航的全部机上 WiFi 业务，随着国家的政策和对于机上 WiFi 业务的大力支持，预计今年会安装 30 架左右，明年有望安装 100 架飞机。机上 WiFi 目前使用卫星信号，安装费用和宽带费用均比较昂贵，此次的现金也有利于航美快速的开展该部分业务。2、铁路 WiFi 业务，公司目前已经完成了新疆上海铁路段的普速列车的测试，由于高铁的安装尚需审批，公司已经拿到上海、北京、广州几个超大铁路中心的份额，市场份额超过 45%。考虑到铁路每年的 23 亿人次客流量，以用户数去估值该部分铁路业务，理应有上亿美金的估值。3、长途大巴是公司最新开展的 WiFi 业务，BAT 都在争夺流量入口，百度刚投资了华视旗下的公交 Wi-Fi，而我们认为，长途大巴的 WiFi 的刚需更强烈。

投资建议

维持“买入”评级，目标价位 11\$，对应市值约为 42 亿人民币。考虑到现有的 25 亿现金、25% 的可增值空间极大的广告股权，以及空中、铁路、大巴的 WiFi 入口价值的叠加。航美传媒的深度报告我们 2 月份已经发布，详细的飞机和铁路的 WiFi 和数据测算请参考我们的深度报告。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979
传真：010-66216793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号
时代金融中心 7BD