

华媒控股 (000607.SZ)

股东增持彰显信心，长期坚定看好公司

转型

基本状况

总股本(百万股)	1017.70
流通股本(百万股)	487.73
市价(元)	9.59
市值(百万元)	9759.73
流通市值(百万元)	4677.35

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1,567.9	1,485.2	1,593.4	1,688.5	1,813.2
营业收入增速	-11.3%	-5.28%	7.29%	5.96%	7.38%
净利润增长率	651.6%	16.98%	13.25%	20.82%	23.76%
摊薄每股收益(元)	0.30	0.19	0.21	0.25	0.31
前次预测每股收益(元)	-	-	-	-	-
市场预测每股收益(元)	-	-	-	-	-
偏差率(本次-市场/市场)	-	-	-	-	-
市盈率(倍)	13.96	47.47	71.45	59.14	47.78
PEG	0.02	3.29	5.39	2.84	2.01
每股净资产(元)	1.41	1.24	1.45	1.70	2.02
每股现金流量	0.29	0.06	0.35	0.30	0.35
净资产收益率	21.54%	14.95%	14.48%	14.89%	15.56%
市净率	3.01	8.36	8.47	7.21	6.09
总股本(百万股)	529.97	1,017.7	1,017.7	1,017.7	1,017.7

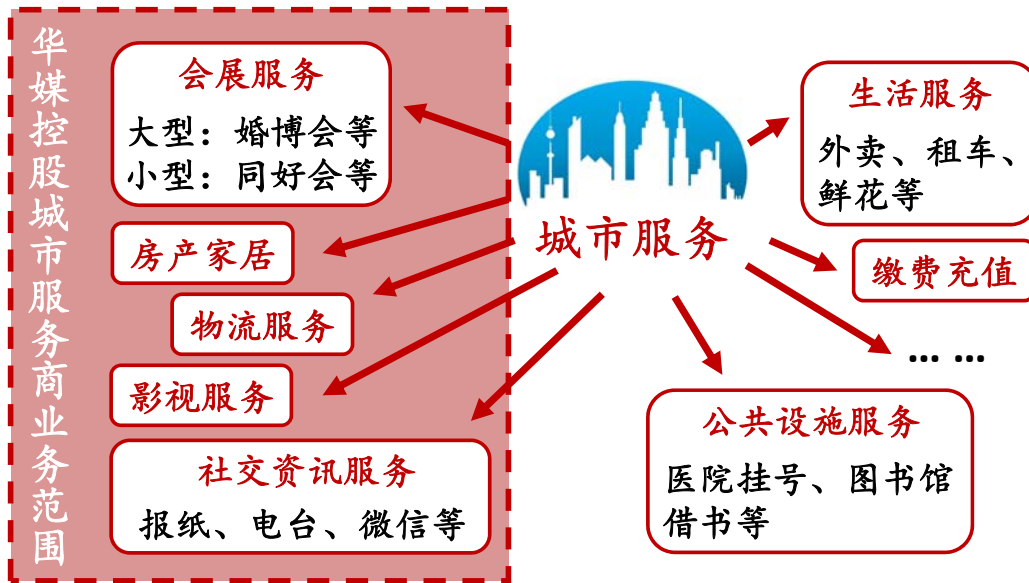
备注：市场预测取 聚源一致预期

529.97

投资要点

- 事件：**公司第二大股东华立集团股份有限公司于2015年7月16日通过华安资产华立增持1号资产管理计划增持公司股份139.54万股，平均增持股价为10.45元/股，累计增持金额1,458.23万元，占本公司总股本的0.14%。本次增持结束后，华立集团股份有限公司及一致行动人浙江华立投资管理有限公司、华安资产华立增持1号资产管理计划合计持有公司股份数由10.16%上升至10.30%。
- 点评：**在信心比什么都重要的背景下，继7月7日公司管理层火线增持之后，本次公司股东大幅增持显示出股东与管理层同心同德共同维护股价稳定的决心，也彰显股东对当前股价与公司未来发展的强烈信心。救市救市，不仅要护股价，更要坚守公司长期核心价值，坚决捍卫股东利益。大盘超跌过后，拥有核心价值与持续成长性的标的必将是反弹的主力，业绩稳健、转型坚定并举的华媒控股强烈推荐关注。
- 作为杭州日报集团上市平台，六十年深耕报业使华媒拥有较强的实力和稳固市场地位，加之妥善施行的开源节流政策将为公司转型提供稳定业绩支撑。公司将“以现代传媒集群为核心平台的城市生活服务商”作为转型目标，不仅恰当地将自身优势和转型方向结合，亦顺应当下如火如荼的城市化浪潮机遇，结合公司管理层已被多次证明高效执行力与资本市场力量的结合，城市生活服务商的新定位将开启华媒新篇章。“存量稳健”+“增量具备发展天时地利人和”，我们坚定看好华媒控股未来转型和成长空间。
- 投资建议：**预计公司2015-2017年将实现主营业务收入15.93亿、16.89亿和18.13亿元，同比增长7.3%、6.0%和7.4%；归属母公司的净利润2.14亿、2.58亿和3.19亿元，同比增长13.2%、20.8%和23.8%；对应EPS为0.21、0.25和0.31元。综合考虑公司传媒出版业务稳固地位与城市生活服务商模式蕴含的巨大商业潜力，以及公司在转型期间收购优质标的后享受一定估值溢价的可能，给予公司目标价15元，对应2016年59.14xPE，152.66亿元市值，给予“买入”评级。

- **风险提示：**新业务转型不及预期的风险；盈利成长性减弱性或下降的风险；模式推广不及预期的风险。
- **相关报告：**华媒控股（000607）-公司深度报告：实力派传媒集团城市生活服务商转型启航
华媒控股（000607）-公司点评：技术补足如虎添翼，战略转型稳步推进

图表 1: 城市生活服务体系


来源：公开资料、齐鲁证券研究所

图表 2: 华媒控股估值预测财务报表摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E		2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业总收入	1,768	1,568	1,485	1,593	1,689	1,813	货币资金	365	235	454	818	1,127	1,479
增长率	0.62%	-11.3%	-5.3%	7.3%	6.0%	7.4%	应收账款	717	621	773	730	774	831
营业成本	-1,299	-1,137	-1,077	-1,127	-1,161	-1,201	存货	229	33	35	0	0	0
%销售收入	73.5%	72.5%	72.5%	70.7%	68.7%	66.3%	其他流动资产	55	149	223	222	223	223
毛利	469	431	408	466	528	612	流动资产	1,367	1,037	1,485	1,770	2,124	2,533
%销售收入	26.5%	27.5%	27.5%	29.3%	31.3%	33.7%	%总资产	67.9%	72.8%	76.1%	80.9%	84.9%	88.3%
营业税金及附加	-15	-38	-20	-21	-23	-24	长期投资	15	100	128	128	128	128
%销售收入	0.9%	2.4%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	固定资产	462	263	252	211	170	130
营业费用	-171	-155	-130	-127	-135	-145	%总资产	22.9%	18.5%	12.9%	9.6%	6.8%	4.5%
%销售收入	9.6%	9.9%	8.7%	8.0%	8.0%	8.0%	无形资产	152	7	26	18	18	17
管理费用	-199	-87	-84	-90	-95	-102	非流动资产	647	387	468	419	378	337
%销售收入	11.3%	5.6%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	%总资产	32.1%	27.2%	23.9%	19.1%	15.1%	11.7%
息税前利润 (EBIT)	84	151	174	227	275	340	资产总计	2,015	1,424	1,953	2,190	2,502	2,870
%销售收入	4.8%	9.6%	11.7%	14.3%	16.3%	18.7%	短期借款	428	0	0	0	0	0
财务费用	-42	-1	3	0	0	0	应付款项	959	546	498	537	559	591
%销售收入	2.4%	0.1%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	其他流动负债	70	70	125	98	117	116
资产减值损失	-20	-5	-11	0	0	0	流动负债	1,457	616	623	635	675	707
公允价值变动收益	0	1	1	0	0	0	长期贷款	0	0	0	0	0	0
投资收益	-32	24	33	0	0	0	其他长期负债	13	8	5	5	5	5
%税前利润	—	13.9%	16.1%	0.0%	0.0%	0.0%	负债	1,470	624	628	640	680	711
营业利润	-9	170	200	227	275	340	普通股股东权益	355	749	1,262	1,475	1,734	2,053
营业利润率	-0.5%	10.8%	13.4%	14.3%	16.3%	18.7%	少数股东权益	189	51	63	75	88	105
营业外收支	58	2	4	0	0	0	负债股东权益合计	2,015	1,424	1,953	2,190	2,502	2,870
税前利润	49	172	203	227	275	340	比率分析						
利润率	2.8%	11.0%	13.7%	14.3%	16.3%	18.7%	每股指标						
所得税	-3	-3	0	-2	-3	-3	每股收益 (元)	0.044	0.304	0.185	0.210	0.254	0.314
所得税率	5.3%	1.5%	0.0%	1.0%	1.0%	1.0%	每股净资产 (元)	0.727	1.413	1.240	1.450	1.703	2.017
净利润	47	170	203	225	272	336	每股经营现金净流 (元)	0.102	0.286	0.063	0.355	0.304	0.345
少数股东损益	25	8	15	11	14	17	每股股利 (元)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
归属于母公司的净利润	21	161	189	214	258	319	回报率						
净利率	1.2%	10.3%	12.7%	13.4%	15.3%	17.6%	净资产收益率	6.05%	21.54%	14.95%	14.48%	14.89%	15.56%
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	1.07%	11.33%	9.66%	9.76%	10.32%	11.13%
净利润	47	170	203	225	272	336	投入资本收益率	13.50%	36.22%	24.23%	38.81%	50.16%	63.85%
少数股东损益	0	0	0	11	14	17	增长率						
非现金支出	54	52	56	41	41	41	营业总收入增长率	0.62%	-11.31%	-5.28%	7.29%	5.96%	7.38%
非经营收益	30	-22	-34	0	0	0	EBIT增长率	21.80%	78.89%	15.27%	30.49%	20.82%	23.76%
营运资金变动	-80	-48	-162	95	-3	-26	净利润增长率	-33.55%	651.64%	16.98%	13.25%	20.82%	23.76%
经营活动现金净流	50	152	64	372	323	369	总资产增长率	10.29%	-29.32%	37.16%	12.12%	14.26%	14.70%
资本开支	2	42	46	-7	0	0	资产管理能力						
投资	-23	-86	22	0	0	0	应收账款周转天数	—	114.5	91.3	89.0	86.5	85.9
其他	0	14	19	0	0	0	存货周转天数	—	36.8	5.9	5.7	—	—
投资活动现金净流	-25	-114	-5	7	0	0	应付账款周转天数	—	100.5	38.5	35.6	36.9	36.8
股权募资	1	10	0	0	0	0	固定资产周转天数	101.0	83.6	62.5	53.0	41.2	30.2
债权募资	-10	-80	0	0	0	0	偿债能力						
其他	12	-196	185	-4	0	0	净负债/股东权益	11.55%	-36.04%	-36.07%	-54.31%	-63.21%	-69.64%
筹资活动现金净流	4	-266	185	-4	0	0	EBIT利息保障倍数	2.0	168.7	-57.5	—	—	—
现金净流量	28	-228	244	375	323	369	资产负债率	72.98%	43.86%	32.16%	29.21%	27.18%	24.79%

来源：Wind、齐鲁证券研究所。注：2012-2014 年数据已更新为华媒控股对应年份财务数据

投资评级说明

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有: 预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。