

投资评级：未评级

收盘价(元)	11.90
目标价(元)	不适用
上次目标价(元)	不适用

## 陈铮娴

分析师 执业证书编号：S1100515020001  
8621-68416988-234  
chenzhengxian@cczq.com

## 欧阳宇剑

联系人 8621-68416988-218  
ouyangyujian@cczq.com

## 川财证券研究所

成都：  
交子大道177号中海国际B座17楼，  
610041  
总机：(028) 86583000  
传真：(028) 86583002

## 华媒控股 (000607.SZ, 未评级)

## ——现代传媒集群的城市生活服务商闭环构建中

## 核心观点

- ◆ **商业模式——传统媒体资源转型新媒体实现增值：**公司的第一大股东为杭州日报集团，截至2015年6月底持股48.13%，旗下拥有《杭州日报》（创刊于1955年）、《都市快报》（创刊于1999年，旗下全资拥有“都市交通久一点吧”）和“十九楼”等（杭州最大的城市生活社区网站），该等媒体和网站均为当地具口碑和人气的媒体入口。公司的商业模式可概括为，借助传统媒体积累的资源，借助互联网等，顺应消费者媒体/消费习惯的变迁，实现传统媒体向新媒体的转型。
- ◆ **行业趋势——纸媒与受众日益失连，PC端向移动端迁徙，优质内容于产业链定价权凸显：**CTR资料显示，2015年上半年中国报纸广告同比下降32%，广告份额快速转移至互联网，PC端向移动端迁徙的趋势尤为明显。业内访谈表明，内容为产业链最为稀缺的资源，与内容中嵌入有效互动能明显增加收视率和点击率。受此带动，各路玩家纷纷切入内容制作，以期分食产业链最为丰厚的利润环节。
- ◆ **战略定位——现代传媒集群的城市生活服务商：**公司的战略定位为现代传媒集群的城市生活服务商，实现的关键是如何借助现有资源（来源于浸淫已久的传统媒体）打造城市生活服务商圈的闭环。公司表示实现方式主要有如下三点：1. 传统媒体+互联网，实现转型升级；2. 移动端为重点，O2O为打造城市生活服务商圈闭环的重要手段；3. 外延式并购，团队和价值观为选择合作伙伴的核心标准，合作中不要求控股。围绕这个目标，公司上市伊始制定了较为明确的商业时间表：1. 完成业绩承诺，即2015年、2016年和2017年收购的标的资产的净利润分别为1.75亿、1.95亿和2.15亿；2. 两年内完成战略布局；3. 第三年实现转型升级。
- ◆ **核心优势——平面媒体积累的内容制作经验，当地良好的口碑，控股51%的快点文化传播布局移动互联网视频，闭环雏形开始显现：**我们认为，公司的核心优势为浸淫媒体已久积淀的内容制作能力、融入当地居民日常生活带来的良好口碑（FM91.8为杭州的交通广播电台）、

《都市快报》为每个杭州市民所熟知，而新近收购的“快点”是已有成熟商业模式的移动互联网视频服务提供商（这点在快点的审计报告可以得到确认，其盈利能力十分强劲，“快点”2014年营业收入6,456万，净利润1,231万，净资产2,076亿）。后续公司还会成立华媒文化传播布局内容制作，闭环构建路径日益清晰。

- ◆ **目前股价分别对应市场平均预估 2015 年和 2016 年 PE60.2x 和 49.9x，暂未评级：**目前市场平均预估公司 2015 年和 2016 年营业收入分别为 15.9 亿和 16.9 亿，同比增速分别为 7.3%和 6.0%，净利润分别为 2.1 亿和 2.6 亿，同比增速分别为 13.4%和 20.6%，EPS 分别为 0.21 元和 0.25 元。目前股价分别对应市场平均预估 2015 年和 2016 年 PE60.2x 和 49.9x，暂未评级。

## 分析师承诺

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%

## 免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：J19651000。

©版权所有 2015 年川财证券有限责任公司