

公司研究

公司点评

首次评级: 短期_推荐, 长期_A

业务全面发展, 面临资金压力

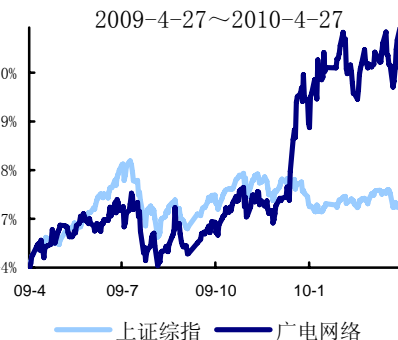
——广电网络(600831)公司点评

核心观点

事件: 公司公布 2009 年年报。

- 1、公司业绩符合市场预期。**2009 年公司实现营业收入 9.50 亿元, 同比增长 13.87%; 实现营业利润 0.85 亿元, 同比下降 6.30%; 实现归属于母公司所有者的净利润 0.78 亿元, 同比增长 81.33%; 实现摊薄每股收益 0.18 元, 业绩符合市场预期。公司拟 10 股派送 0.5 元(含税) 现金股利, 并以资本公积每 10 股转增 3 股。
- 2、业务全面发展保障公司营收稳步增长。**截至 2009 年底, 公司有线电视用户总数达 444.53 万户, 其中数字用户数为 202 万户, 有线电视数字化率约为 45.44%。2009 年公司新增模拟电视用户 33.86 万户, 全年实现整转数字电视用户 93.64 万户; 2009 年底公司付费节目用户数达 17 万户, 该业务全年实现销售收入为 1465 万元; 09 年底公司个人宽带用户数达 10.43 万户, 全省集团专网项目 688 个。公司业务的全面发展使得公司营业收入稳步增长。
- 3、三网融合有助于推动公司跨区域发展。**三网融合的快速推进将使得公司在跨区域发展及互动平台建设方面取得实质性进展, 进而实现公司打造“西部文化产业航母”的目标。与此同时三网融合背景下广电部门很可能会出台一些保护性政策, 从而对公司业务构成实质性利好。
- 4、受益于政策扶植, 公司资金压力有望得到缓解。**未来几年公司在开展网络改造、数字电视整转、跨区域发展、互动平台建设等业务时需要大量资金, 这将使得公司面临一定的资金压力。2010 年 4 月 8 日九部委联合发布了《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》, 这是《文化产业振兴规划》出台后国家对文化产业在金融方面提供实质性支持的纲领性文件。根据《指导意见》的精神, 未来公司进行再融资的概率将增大, 进而使公司的资金压力得到缓解。此外, 根据财政部及国家税务总局关于经营性文化单位事转企的税收优惠政策(财税[2009]34 号), 公司作为陕西省第一批转制文化企业, 将享受免征企业所得税的优惠, 免税期为 2009 年至 2013 年。
- 5、给予公司“短期-推荐, 长期-A”的投资评级。**我们预测公司 10、11 年的摊薄每股收益分别为 0.23 元、0.26 元, 对应 10、11 年的动态 PE 分别为 61 倍、54 倍, 估值偏高。但考虑到 5 月份即将出台三网融合试点方案有可能带来的主题性投资机会, 我们给予公司“短期-推荐, 长期-A”的投资评级。

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	43341.43
流通股A股(万股)	43341.43
52周内股价区间(元)	6.77-14.7
总市值(亿元)	60.85
总资产(亿元)	27.93
每股净资产(元)	2.79
目标价	6个月 12个月

相关报告

研究员: 曹源

电话: 010-84183292

Email: caoyuan@guodu.com

执业证书编号: S0940210030003

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

盈利预测

表 1: 公司盈利预测

	2008A	2009A	2010E	2011E
一、营业总收入	83420.85	94991.89	109506.65	124081.98
营业收入	83420.85	94991.89	109506.65	124081.98
二、营业总成本	74562.33	86404.00	99918.25	113266.82
营业成本	51264.75	59874.02	70959.72	80243.15
营业税金及附加	1693.43	1443.72	2562.46	3015.19
销售费用	6329.90	7323.71	8322.51	9498.37
管理费用	9778.10	11922.43	12459.21	14845.53
财务费用	4879.38	5540.05	5256.32	5335.53
资产减值损失	616.77	300.07	358.04	329.06
三、其他经营收益				
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	172.10	-126.54	190.00	190.00
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	9030.63	8461.35	9778.40	11005.16
加: 营业外收入	312.63	402.12	442.33	486.56
减: 营业外支出	4414.81	811.22	892.34	981.58
五、利润总额	4928.45	8052.24	9328.38	10510.15
减: 所得税	610.25	254.20	0.00	0.00
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	4318.20	7798.05	9328.38	10510.15
减: 少数股东损益	10.88	-12.55	23.50	26.48
归属于母公司所有者的净利润	4307.32	7810.59	9304.88	10483.67
七、每股收益				
每股收益 (摊薄)	0.13	0.18	0.23	0.26

资料来源: 国都证券研究所

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理 宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	夏茂胜	商业、纺织服装	xiaomaosheng@guodu.com
徐文峰	基础化工	xuwenfeng@guodu.com	马琳娜	建材	malinna@guodu.com
邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com	邓婷	金融	dengting@guodu.com
徐才华	机械-汽车及零部件	xucaihua@guodu.com	徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	伍颖	石化、化工	wuying@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	潘蕾	医药行业	panlei@guodu.com
蔡建军	医药行业	caijianjun@guodu.com	王招华	钢铁行业	wangzhaohua@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	刘斐	煤炭电力	liufei@guodu.com
汪立	造纸	wangli@guodu.com	鲁儒敏	电力	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色、新能源	xiaoshijun@guodu.com	傅浩	建材	fuhao@guodu.com
刘芬	机械	liufen@guodu.com	陈薇	衍生产品、金融工程和 券商发展战略研究	chenwei@guodu.com
苏昌景	基金研究、债券研究	suchangjing@guodu.com	冯翔	宏观研究、债券研究	fengxiang@guodu.com
李春燕	基金联络	lichunyan@guodu.com			