

评级：审慎推荐

传媒行业

公司研究

第一创业研究所

分析师：任文杰 S1080207050038

电话：0755-25832647

邮件：renwenjie@fcsc.cn

电广传媒（000917）

— 加强创投优势，拓展投资种类

交易数据

52周内股价区间(元): 14.1-28.75

总市值(百万元): 10,903.13

流通股本(百万股): 318.72

流通股比率(%): 78.4%

资产负债表摘要

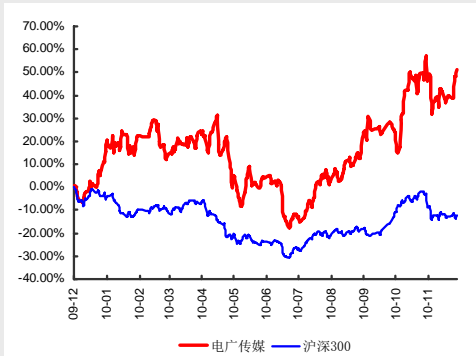
股东权益(百万元): 2,008.08

每股净资产: 4.94

市净率: 5.43

资产负债率: 70.0%

公司与沪深300指数比较



相关报告

要点:

- **加大创投投入** 公司公布董事会公告，拟增加自有资金对创投业务的投资，额度为2亿元，并授权子公司达晨创业投资有限公司进行投资。达晨创投是国内一流的创投企业，项目成功率和回报率在国内首屈一指。随着多个投资项目上市以后逐步进入解除限售，公司前期的创投项目进入了退出阶段，并获得了丰厚的回报。公司和子公司达晨财信2010年分别减持了拓维信息和圣龙发展。相比国内其他大部分创投企业还处于项目投入阶段，公司的创投业务的项目进入和退出已经进入了滚动发展的良性循环。此次通过增加对创投业务的投资，我们预计会进一步加大创投业务未来对公司的利润贡献和价值贡献。
- **公司将参与发起并管理湖南文化旅游产业投资基金** 湖南省财政厅、文化产业办、文化厅、旅游局、长沙市人民政府、湖南高新创业投资有限公司、深圳市达晨创业投资有限公司等牵头设立了湖南文化旅游产业投资基金。湖南文化旅游产业投资基金是湖南省第一只文化旅游产业引导基金，采取定向私募运作模式募集基金，进行为期10年的封闭式管理。基金计划总规模为30亿元，三年内按3:4:3比例分期到位，首期9亿元。公司第一期出资额为22000万元。基金委托湖南达晨文化旅游创业投资管理有限公司进行管理，而公司控股的深圳市达晨财智创业投资管理有限公司持有其60%的股权。湖南省提出了文化强省战略，2009年全省文化产业总产出达到1594.26亿元，增加值682.16亿元，占GDP比重达到5.1%，成为全国文化产业增加值占GDP比重率先突破5%的5个省市之一。我们预计公司参与发起和管理湖南文化旅游产业投资基金将有利公司对省内的具有发展潜力的文化旅游企业进行优先投资，从而在湖南文化产业的资本整合上占有优势。
- **增加艺术品投资** 公司拟增加自有资金对艺术品的不超过1.9亿元人民币的投资额度，国内艺术品市场在这几年逐步成为新的另类投资选择，未来随着国内富裕水平的提高，艺术品市场将水涨船高。公司把投资组合扩展到艺术品这一新的另类投资品种，将有利于在分散风险的同时提高总体投资回报。
- **布局海外市场** 公司全资子公司深圳市荣涵投资有限公司对其控股子公司德昌香港投资有限公司进行增资2000万美元，德昌公司是公司了解国际传媒业讯息、把握全球商机，为公司开拓海外市场打下基础的平台。在海外市场布局可以增加公司的业务和投资地域多元化。



- **继续推进省内网络整合** 公司拟与公司控股子公司华丰达有线网络控股有限公司共同投资组建湖南省惠心有线网络有限公司和湖南省惠德有线网络有限公司。组建惠心公司、惠德公司将有利于理顺公司网络业务的股权关系，规范省内网络整合的方式，提高网络整合效率，加强网络业务的垂直管理体制建设。
- **加强投资优势和多元化** 有线网络和创投业务是公司的两个支柱。公司完成整合湖南省内有线网络是大势所趋。在已经成功并具有优异投资能力的创投领域加大投入，并在投资品种中加入艺术品投资、在地域上尝试扩展到海外市场，在合作上参与和管理政府主导的投资基金，以及将增加影视投资等，这些举措都显示了公司加强了投资领域的投入和多元化。我们预计公司 2010 年到 2012 年的 EPS 将分别为 0.49 元、0.33 元、0.59 元。我们长期看好公司的发展前景，维持“审慎推荐”评级，建议投资者可以选择适当时机介入并长期持有。



表 1、盈利预测和主要财务指标

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2008	2009	2010	2011	会计年度	2008	2009	2010	2011
流动资产	3,196.0	3,837.0	4,263.1	4,718.1	一、营业收入	3,351.1	4,175.0	5,980.1	7,173.8
货币资金	1,747.3	2,310.8	2,136.3	2,224.8	减: 营业成本	2,329.0	3,169.6	4,618.6	5,477.3
交易性金融资产	0.0	25.9	25.9	25.9	营业税金及附加	152.6	179.5	245.1	305.4
应收款项	64.2	83.5	131.1	157.2	销售费用	181.2	309.2	299.0	358.7
预付款项	195.9	199.3	291.0	345.1	管理费用	412.2	466.8	568.1	645.6
存货	948.3	1,078.2	1,539.5	1,825.8	财务费用	226.9	185.2	277.8	279.1
其他流动资产	240.4	139.3	139.3	139.3	资产减值损失	27.1	57.2	29.5	25.2
非流动资产	4,014.5	4,726.3	5,433.2	5,566.9	加: 公允价值变动收益	11.2	14.0	0.0	0.0
长期投资及金融资产	984.9	1,308.7	1,308.7	1,308.7	投资收益	143.2	222.2	396.0	200.0
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	其中: 联营企业收益	0.0	23.5	0.0	0.0
固定资产	3,242.3	3,486.5	3,420.2	3,537.9	二、营业利润	176.5	43.8	338.0	282.5
在建工程	205.9	303.9	503.9	503.9	加: 营业外收入	20.5	17.2	17.6	17.9
其他生产性资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 营业外支出	10.4	5.0	5.1	5.2
无形资产及递延性资产	293.3	334.0	334.0	334.0	三、利润总额	186.6	56.0	350.5	295.2
其他非流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 所得税费用	51.3	-71.9	35.1	29.5
资产总计	7,922.3	9,270.2	9,829.9	10,402.7	四、净利润	135.2	128.0	315.5	265.7
流动负债	312.2	3,180.3	3,074.6	3,381.7	归属母公司净利润	21.3	29.4	197.2	135.6
短期借款	1,018.3	701.6	701.6	701.6	少数股东损益与调整	113.9	98.5	118.3	130.1
应付账款	665.7	533.0	771.9	915.4	五、总股本(万股)	406.4	406.4	406.4	406.4
预收帐款	338.6	1,163.8	819.2	982.7	EPS(元)	0.05	0.07	0.49	0.33
其他	-1,710.5	782.0	782.0	782.0					
长期负债	1,596.5	3,290.2	3,640.2	3,640.2	主要财务比率				
长期借款	1,594.2	3,180.4	3,530.4	3,530.4	会计年度	2008	2009	2010	2011
长期应付款	0.0	0.0	0.0	0.0	成长能力				
其他	2.3	109.8	109.8	109.8	营业收入	26.5%	24.6%	43.2%	20.0%
负债合计	5,506.8	6,470.5	6,714.8	7,021.9	营业毛利	37.8%	-1.6%	35.4%	24.6%
少数股东权益	732.6	845.9	964.2	1,094.2	EBIT	143.9%	-81.9%	399.1%	55.2%
股本	406.4	406.4	406.4	406.4	净利润	-81.2%	37.9%	570.2%	-31.2%
资本公积	1,426.7	1,684.0	1,684.0	1,684.0	获利能力				
留存收益	-150.1	-136.7	60.5	196.1	毛利率	30.5%	24.1%	22.8%	23.6%
股东权益合计	2,415.6	2,799.6	3,115.1	3,380.8	EBIT/收入	8.2%	1.2%	4.2%	5.4%
负债和股东权益	7,922.3	9,270.2	9,829.9	10,402.7	净利率	0.6%	0.7%	3.3%	1.9%
					ROE	1.3%	1.5%	9.2%	5.9%
					ROIC	2.7%	1.9%	4.3%	3.5%
					偿债能力				
					资产负债率	69.5%	69.8%	68.3%	67.5%
					利息保障倍数	0.6	0.7	1.1	1.0
					速动比率	6.43	0.82	0.84	0.81
					经营现金净额/当期债务	0.36	1.48	-0.20	0.95
					营运能力				
					总资产周转率	0.42	0.45	0.61	0.69
					应收账款天数	6.89	7.20	7.89	7.89
					存货天数	146.58	122.46	120.00	120.00
					每股指标(元)				
					EBIT/股本	0.68	0.12	0.61	0.95
					每股经营现金流	0.91	2.56	-0.35	1.64
					每股净资产	4.14	4.81	5.29	5.63
					估值比率				
					P/E	499.14	361.84	53.99	78.51
					P/B	6.33	5.45	4.95	4.66
					P/S	3.18	2.55	1.78	1.48
					EV/EBITDA	24.43	36.21	24.17	19.34

资料来源: Wind、第一创业证券研究所

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我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, 也可能为这些公司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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120