

## 歌华有线 (600037)

## 获区县财政补贴，经营成本压力减缓

### 事件：

公司近日公告，截至2010年12月31日，公司收到北京市各区县财政关于2010年高清交互数字电视机顶盒补助资金2.56亿元。

### 点评：

- ❖ 区县财政补贴力度低于预期** 按照北京市级财政和区县级财政分别承担高清交互机顶盒推广资金的35%和30%的承诺，截至2010年底，公司实际获得区县级财政补贴2.56亿元，低于预计的3.6亿元的补贴力度(年度100万推广目标 $\times$ 1200台/单价 $\times$ 30%=3.6亿)；该笔区县财政补贴按60个月递摊，预计增加公司2010年利润总额510万元；补贴资金缓解了公司高清交互业务的成本开支压力；其余约1.04亿元补贴余额或有望追加；
  - ❖ 对于相关财政补贴在2011年的力度有所期待** 公司2010年已如期收到北京市级财政专项用于高清交互数字电视机顶盒补贴资金5.46亿元(两年130万户计算)；两级财政补贴2010年补贴额共计6.76亿元，补贴到位比例约为87%，累计增加2010年利润总额7300万元；
- 2011年，按计划公司要完成高清交互数字电视130万户的目标(2009-2011年共260万户)，公司在2011年资本支出压力巨大，而两级财政共承担高清机顶盒成本的65%，从一定程度上缓解了公司的成本压力；
- ❖ 出资2131万元入股中国电影股份** 公司拟出资入股中国电影股份有限公司，公司持股1400万股，每股成本1.5元，占中影股份总股本的1%；如果中影股份上市成功，公司有望获得较高的投资收益；另外，入股影视产业链上游内容制作环节，有利于公司内容输送商的业务结构，有利于公司打通打通“内容生产+内容集成+内容传输”产业链；
  - ❖ 投资建议** 我们预计公司2010年至2012年每股收益分别为0.37元、0.41元和0.56元，对应市盈率为35.68倍、32.20倍和23.57倍，我们给与公司“中性”评级。

### 出版传媒行业

评级：中性(首次)

目标价格：—

当前价格：13.20

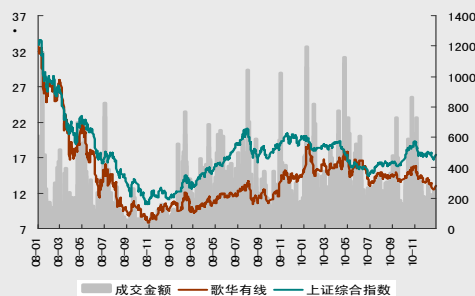
20110.01.05

|               |               |
|---------------|---------------|
| 总市值(百万元)      | 1399.73       |
| 总股本/流通A股(百万股) | 106.04/106.04 |
| 流通市值(百万元)     | 1399.73       |
| 每股净资产(元)      | 4.57          |
| 净资产收益率(%)     | 6.67          |

### 交易数据

|             |             |
|-------------|-------------|
| 52周内股价区间(元) | 12.09-19.09 |
| 静态市盈率(倍)    | 35.7        |
| 动态市盈率(倍)    | N/A         |
| 市净率(倍)      | 1.98        |

### 52周内股价走势图



研究员：张欣(执业证书 S08200208030013)

联系人：乐旻旻

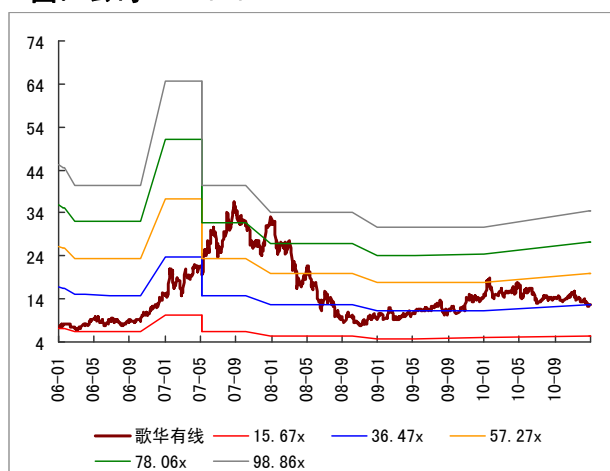
电话：021-32229888\*3501

邮箱：leminyang@ajzq.com

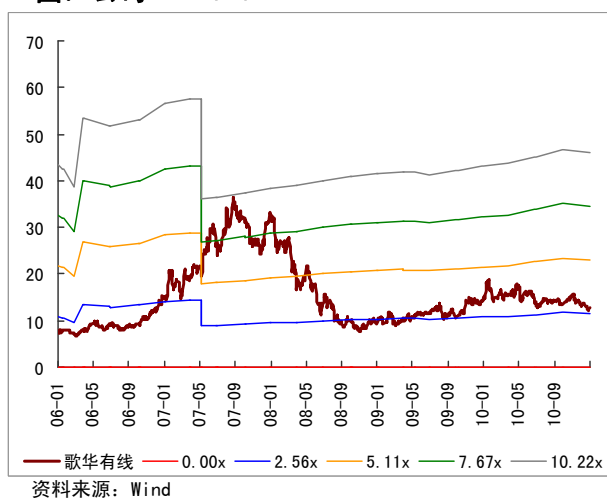
### 相关报告

风险提示：1) 资本开支增加超出预期；2) 提价预期落空；3) IPTV 竞争加剧

图：公司 PE Band



图：公司 PB Band



## 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准:

### ● 公司评级

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

### ● 行业评级

强于大市: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

## 重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述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，爱建证券不作任何担保。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。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，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、复制件或复制品，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“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。