

评级：强烈推荐

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

广电信息（600637）

— 置入 IPTV 内容运营等传媒资产

交易数据

52 周内股价区间(元): 5.47-8.4

总市值(百万元): 5,940.28

流通股本(百万股): 708.86

流通股比率(%): 100.0%

资产负债表摘要

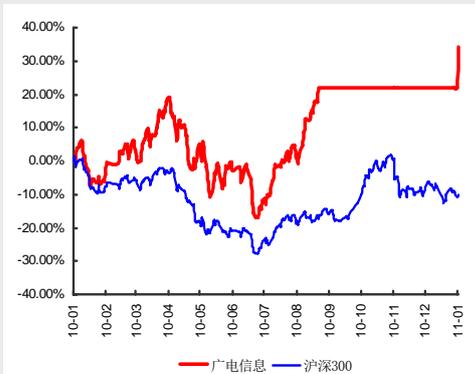
股东权益(百万元): 1,240.68

每股净资产: 1.75

市净率: 4.79

资产负债率: 54.0%

公司与沪深 300 指数比较



相关报告

要点:

- **广电信息公布重大资产重组预案** 本次交易由股份转让、资产出售、现金及发行股份购买资产三项交易组成。上海东方传媒集团有限公司以现金收购仪电集团持有的广电信息 36.6% 股份；公司向仪电集团及其关联方出售上市公司原有资产；公司以现金 12.23 亿元及向东方传媒非公开发行股份购买东方传媒持有的百视通网络电视技术发展有限责任公司 51.7763% 股权、上海文广科技（集团）有限公司 100% 股权、上海广电影视制作有限公司 100% 股权、上海信息投资股份有限公司 21.33% 股份，向百视通技术的其他股东非公开发行股份购买其持有的百视通技术合计 48.2237% 的股权。本次非公开发行股票价格为 7.67 元/股。
- **交易完成后净利润将大增** 拟购买资产 2009 年度归属于母公司股东的净利润约 1.9 亿元，净资产收益率超过 13%。本次拟进入上市公司资产的预估值约为 43 亿元，资产重组完成后公司的总股本预计会扩大到 11.1 亿股。
- **交易完成后公司将持有百视通技术 100% 股权** 百视通技术的主要业务包括：运营与 IPTV 集成播控平台配套的所有经营性业务；运营东方龙手机电视业务；东方宽频网络电视业务。百视通技术 2009 年度及 2010 年 1-8 月的净利润分别为 1.08 亿元和 8755 万元。IPTV 业务收入为 2.57 亿元，约占百视通技术 2009 年营业收入的 73%。自 2011 年起，百视通传媒的分成收益以百视通技术和百视通传媒共同从全国所有电信运营商处取得的 IPTV 业务基本包收视费分成收入的 1% 计算，其余收益归百视通技术享有。
- **将运营目前用户数量最多的 IPTV 内容平台** 百视通技术是开展 IPTV 业务、手机电视业务最早的新媒体技术和运营服务提供商之一，具有产业先发优势。截止 2009 年底，百视通播控平台在中国 IPTV 市场占有率超过 80%。手机电视业务截止 2009 年市场占有率据全国前三。归属于母公司股东的净利润最近 3 年年均增长幅度超过 50%。百视通 IPTV 拥有 60 个直播频道、近 40 个细分内容专区，提供直播和点播服务。基于百视通平台的 IPTV 业务在上海得到了广泛的推广，估计用户数超过 130 万，而在哈尔滨、南京、大连、深圳、厦门等地也与当地的广电机构或者电信企业合作建立了内容播控平台。虽然现在开始面临 CNTV 和各地广电集团主导的 IPTV 播控平台的竞争，但百视通作为全国最早商用的 IPTV 集成播控平台，依然具有较强的竞争力。随着三网融合试点地区的



进一步扩大，我们预计百视通在各地电信企业的 IPTV 业务大发展中会有明显的收入增长。

- **增加技术服务和制作业务** 将购买 100%股权的文广科技的主要业务是为广播电视行业提供软硬件服务，2010年1-8月归属于母公司股东的净利润为771万元。将购买100%股权的广电制作主营电视舞美制作、演艺舞美制作、展览展示、演播厅工程建设、电视技术服务（包括摄像、灯光、字幕等）、设备租赁以及舞台艺术创意策划。广电制作的主要收入均来自于制作费收入。2010年1-8月归属于母公司股东的净利润为1697万元。
- **分享上海有线网络和信息管线收益** 将购买21.33%股份的信投股份是上海信息产业链策略性和示范性投资的主要机构，主要投资控股企业包括东方有线网络有限公司（“东方有线”）和上海市信息管线有限公司（“信息管线”）。2009年度及2010年1-8月信投股份归属于母公司股东的净利润分别为2.95亿元和2.19亿元。东方有线的运营上海市的有线电视网络，2009年东方有线总收入为12.20亿元，占信投股份总收入的53.77%，净利润为0.49亿元，占信投股份净利润的15.6%。信息管线主营上海集约化信息管线的投资建设和经营管理，2009年总收入为9.43亿元，占信投股份总收入的41.56%，净利润为2.33亿元，占信投股份净利润的74.0%。
- **估值** 我们预计资产重组完成后，基于保守的估计，按扩大后总股本模拟公司2010年预计EPS为0.22元。基于中国的IPTV用户在未来5年会有高速增长，从而带动百视通的IPTV播控平台的收入快速增长，如果给予2010年预计EPS以50-60倍市盈率，公司的合理价值范围将在11元到13.2元之间。

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。

本报告可能在今后一段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