

华闻传媒 (000793): 净利润同比增长 11.98%, 符合预期

中性 (维持)

传媒

当前股价: 3.75 元

报告日期: 2009 年 3 月 3 日

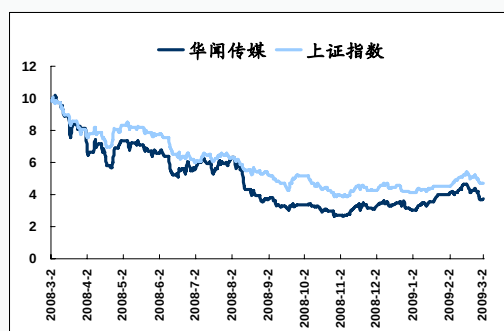
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	2,234	2,815	3,200	3,669
(+/-)	22.95%	26.01%	13.70%	14.64%
营业利润	374	382	459	532
(+/-)	18.76%	2.17%	19.87%	15.98%
归属于母公司的净利润	148	166	195	215
(+/-)	5.44%	11.98%	17.18%	10.23%
每股收益 (元)	0.10	0.12	0.14	0.16
市盈率 (倍)	38	31	26	24

公司基本情况 (2008 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	136013/116940
流通市值 (亿元)	43.85
每股净资产 (元)	1.55
资产负债率 (%)	22.18

股价表现 (最近一年)



邹高、左绍辉

010-66045748 zuosh@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2008 年报显示, 公司全年实现营业收入 28.15 亿元, 同比增长 26.01%; 营业利润 3.83 亿元, 同比增长 2.17%; 归属母公司所有者的净利润 1.66 亿元, 同比增长 11.98%; 实现基本每股收益 0.12 元, 基本符合我们的预期; 本年利润分配预案为每 10 股派现 0.2 元 (含税)。
- 传媒业务是主要收入和利润来源。报告期内, 公司收入主要来自传媒、燃气生产及供应和大宗商品贸易三大类业务, 三类业务的收入占比分别为 68%、16.7% 和 17.3%, 毛利占比为 88.3%、10.3% 和 1.4%。目前, 公司的传媒业务主要是通过控股时报传媒 (持股比例 84%) 和陕西华商传媒 (持股比例 61.25%) 两大传媒公司, 分别拥有《证券时报》经营业务的独家经营权和华商传媒旗下 5 报 4 刊的全部经营性业务的独家经营权。其中,《证券时报》作为国内证券市场信息披露的主要财经报刊之一, 其经营情况与资本市场的发展密切相关, 受国内证券市场持续低迷影响, 08 年时报传媒公司实现净利润 4,276 万元, 基本和去年持平; 华商传媒由于其控股子公司华商数码净利润大幅增长, 带动 08 年净利润同比增长 26.2% 至 20,564 万元。
- 09 年传统报业经营喜忧参半。对于报刊类的媒体而言, 广告收入是其重要的收入来源, 在全球经济增长放缓的背景下, 各大厂商均降低了广告投放意愿, 据 ZenithOptimedia 预测, 2009 年全球广告开支将同比下降 0.2%。虽然国内市场受全球金融危机影响较小, 但宏观环境的恶化也使得广告行业在 2009 年面临景气下行的风险, 因此报刊企业的收入增长令人担忧。但可喜的是纸张价格的持续回落, 将有助于报刊企业降低成本 (华闻传媒印刷业务成本中纸张成本占到 60% 左右), 缓解经营压力。
- 资产注入尚存不确定性。公司大股东之一的首都机场集团曾在 06 年底与公司签署合作协议, 承诺将北京首都机场广告有限公司的股权及其他媒体资产注入上市公司。此后虽然公司一直在积极催促大股东履行承诺, 但时隔 2 年后该事件仍无实质性进展, 目前看来公司对首都机场广告公司的整合难度较大, 相关的资产注入进程很难预期。

- 预测公司 2009 年和 2010 年的基本每股收益为 0.14 元和 0.16 元，按昨日收盘价 3.75 元计算，对应的动态市盈率分别为 27 倍和 23 倍，估值处于行业中低水平，但考虑公司所处行业景气下行风险和首都机场广告资产注入的不确定性，维持公司“中性”的投资评级。

华闻传媒 预测利润表

单位：万元

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业总收入	223,395	281,496	320,047	366,905
增长率 (%)	22.95%	26.01%	13.70%	14.64%
主营业务毛利率 (%)	27.97%	30.68%	29.30%	29.46%
营业总成本	202,561	247,843	276,197	315,726
营业成本	160,915	195,147	226,267	258,828
营业税金及附加	5,671	8,527	8,001	9,173
资产减值损失	6,235	3,086	200	250
销售费用	10,930	21,950	22,403	25,683
管理费用	15,434	16,762	16,002	18,345
财务费用	3,376	2,371	3,324	3,447
公允价值变动损益	0	-45	0	0
投资净收益	16,603	4,642	2,000	2,000
营业利润	37,437	38,250	45,850	53,179
增长率 (%)	18.76%	2.17%	19.87%	15.98%
营业外收入	966	1,190	900	900
营业外支出	478	366	250	250
利润总额	37,925	39,074	46,500	53,829
所得税	9,169	5,814	9,300	11,842
净利润	28,756	33,260	37,200	41,987
归属母公司所有者净利润	14,849	16,628	19,484	21,478
母公司净利润增长 (%)	5.44%	11.98%	17.18%	10.23%
少数股东损益	13,907	16,632	17,716	20,509
基本每股收益 (元/股)	0.10	0.12	0.14	0.16
每股净资产 (元/股)	1.47	1.55	1.69	1.85
净资产收益率 (%)	7.41	7.88	8.46	8.53

资料来源：天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜华园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002