

电广传媒 000917.SZ

短期冲击不改长期增长潜力



公司评级 买入 **增持** 中性 减持 (维持)
目标价 16.7 元
报告日期 2009 年 3 月 6 日 星期五

张小嘎 家电传媒行业资深分析师
zhangxg@orientsec.com.cn
63325888-6091

事件：

电广传媒公布业绩下降 50%—80%

评论：

- 虽然公司强调业绩下降主要是源自广告代理分成比例下降导致毛利率下滑及酒店业务的持续亏损，但我们认为由于市场波动带来的投资收益的同比大幅下降也有很大的影响，08 年公司在二级市场的投资有较大损失，同时抛售同洲电子的收益同比也有较大幅度下降。
- 抛开难看的整体业绩，其实其核心业务有着令人欣喜的增长。有线网络利润增幅达 40%，创投业务已进入收获期，09 年潜在投资收益达 5 个亿。艺术品投资、节目制作也处于利润的增长期。
- 至于拖累公司业绩的业务，我们认为都是一次性的，不可能更差。广告代理业务利润贡献已十分有限，进一步缩减的可能性不大；二级市场投资已经完全清理，划归创投；对于酒店的亏损，公司已经重新招募总经理，如果持续不能扭亏，剥离的可能性很大。
- 虽然预期的资产注入不一定会很快启动，但公司整合有线网络的进程会加速，有线网络有望整合成电广传媒的全资子公司。有线网是公司稳定的基石，全省有线网市场化整合的价值尚未得到充分体现。
- 虽然市场预期到业绩的下滑，但下滑如此之多仍超预期，但我们认为如果市场反应过激，类似如前期资产注入失败，无疑又是很好的投资机会。根据业绩预告，我们下调 08 年业绩至 0.1 元，维持 09 年、10 年每股收益 0.4 元、0.57 元的预测，维持增持评级。

分析师承诺

张小嘎：家电传媒行业资深分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：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%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn