

动态报告/公司快评

传媒行业

平面美体

新华传媒 (600825)

中性

(维持评级)

2009年3月27日

项目补偿款提升业绩

✎ 分析师: 廖绪发 CFA 021-68866237 liaoxf@guosen.com.cn

✎ 分析师: 陈财茂 021-68866236 chencm@guosen.com.cn

事项:

新华传媒发布董事会公告: 1、终止投资上海新文化广场项目; 2、投资设立上海新华资产管理有限公司。

评论:

■ 适时终止新文化广场项目, 补偿款提升业绩

新华传媒于 2007 年股东大会得到股东大会授权, 投资新文化广场项目。按照当初的计划, 绿地卢湾滨江 CBD 项目建设总投资 57 亿元, 其中绿地集团出资 33 亿元, 新华传媒以现金出资 4 亿元投资该项目重要组成部分之一的上海新华文化广场项目, 剩余 20 亿元由项目公司向银行贷款。双方就合作开发绿地卢湾滨江 CBD 项目的收益按 89.19%:10.81% 的比例分配。项目预计于 2010 年完工。项目建成后, 新华传媒以投资及投资收益购买上海新华文化广场相关房产的产权, 结算价格为市场价格的 90%。

上海新华文化广场规划总面积约 13000 平方米。图书业务占用约 7000 平方米 (其中 4000 平方米用于图书销售, 剩余 3000 平方米用于捆绑与主题相关产品)。剩余 6,000 平方米用以出租。

公司本次董事会决定终止该项目, 由绿地集团返还公司 4 亿元投资款, 并支付一次性补偿款。按照当时的合作条款: “为防止本项目不能按本公司要求建设或不能按时完工, 从而导致预算资金沉淀、影响旗舰网点拓展, 双方约定: 一旦发生与本公司要求不符的情况, 绿地集团将无条件退回投资款, 并按每年 10% 的比例补偿资金成本。” 如此计算, 该项目从批准 (2008 年 4 月 25 日股东大会) 到目前为止约进行了 11 个月 (2008 年 8 个月, 2009 年 3 个月)。按照 4 亿元投资金额计算, 绿地集团应支付一次性补偿款 3667 万元, 在会计上, 如果确认为期后事项, 对 08 年业绩的影响应该为增加 2667 万元营业外收入, 增加 09 年 1000 万元收入。对 08 年 EPS 的影响为 0.05 元, 对 09 年影响不大 (如果考虑税法和会计的差异); 如果不确认为期后事项, 则增加 09 年 EPS 约 0.05 元。我们估计确认为期后事项的可能性比较大。由此调高 08 年 EPS 预测 0.05 元。

公司投资设立 5000 万元设立新华资产管理公司, 有利于公司资金的统一管理, 2008 年三季报显示公司有 5.1 亿元现金, 而广告又是一个产生大量现金的业务, 设立一公司进行统一管理就很有必要。

■ 维持“中性”评级

我们将新华传媒 08 年 EPS 上调 0.05 元, 至 0.48 元 (我们判断上述补偿款确认为期后事项的可能性比较大)。维持 09-10 年盈利预测 0.45 元和 0.48 元, 当前股价下, 08-10 年 PE 分别为 32、34、32 倍。估值较为合理, 我们维持“中性”评级。

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。