

歌华有线(600037)中报点评

谨慎推荐

首次评级

可选消费/媒体

2009 年 8 月 26 日

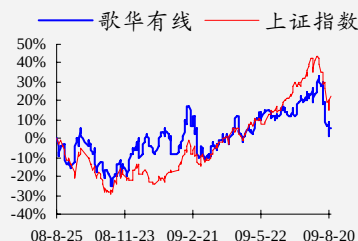
投资要点:

- 公司上半年实现营业收入 6.79 亿元,比去年同期增长 7.43%;实现利润总额 1.97 亿元,比去年同期增长 9.55%;实现归属于母公司的净利润 1.44 亿元,比去年同期下降了 20%,摊薄后 EPS 0.14 元/股;实现经营活动产生的现金流量 3.31 亿元,比去年同期下降了 0.36%。公司所得税优惠政策于 08 年到期,09 年执行 25%所得税率是公司净利润下降的主要原因。
- 公司上半年实现有线电视收看维护收入 4.08 亿元,比去年同期增长 12.4%,其中:新增有线电视注册用户 14 万户,全市有线电视总用户数达到 397 万户;新增数字电视平移用户 26 万户,数字电视总数达到 216 万户;个人宽带业务在线用户新增 0.5 万人,总数 8.8 万人。工程建设维护收入实现 0.75 亿元,比去年同期增长 145%。信息业务收入实现 1.05 亿元,仅增长 4%。频道转售收入 0.60 亿元,比去年同期增长 4.7%。
- 报告期内,公司收到被投资单位深圳茁壮网络贡献的 850 万元投资收益;公司将继续享受有线数字电视基本收视维护费收入免征营业税的优惠。
- 国内进行有线网络数字平移的城市中,只有北京和上海没有提价,今年是国庆六十周年,出于稳定角度考虑,公司收视费提价的可能性较小,预计明年提价的可能性很大;在国家加大对文化产业的扶持力度和政府大力推进有线网络整合的背景下,歌华有线凭借区位优势 and 资本市场平台优势,有望实现跨区域的有线网络扩张和整合;相对于天威视讯等同类公司,公司付费增值业务发展较慢,有巨大增长空间。
- 预计公司 2009-2011 年 EPS 分别为:0.25、0.27、0.32 元/股,相对当前股价市盈率分别为 45.8、42.4、35.8 倍,考虑到提价预期和网络扩张预期,给与谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2008	135,976	14.76	32,885	(10.35)	0.31		36.9	
2009E	146,854	8	26,308	(20)	0.25		45.8	
2010E	161,539	10	28,939	10	0.27		42.4	
2011E	180,924	12	34,148	18	0.32		35.8	

走势图



市场数据

2009-8-25

收盘价:	11.45 元
52 周最高价:	13.85 元
52 周最低价:	7.14 元
平均持仓成本:	11.92 元

基本数据

2009Q2

总股本(万股):	106,036
流通 A 股(万股):	106,036
每股收益(元):	0.14
每股净资产(元):	4.04
每股经营现金流(元):	0.31
市净率:	2.83

分析师: 耿云

TEL: (8621)6336 7000-296

FAX: (8621)6328 6732

Email: cloud.geng@gmail.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209