

广电网络(600831)中报点评

谨慎推荐

初次评级

可选消费/媒体

2009 年 8 月 26 日

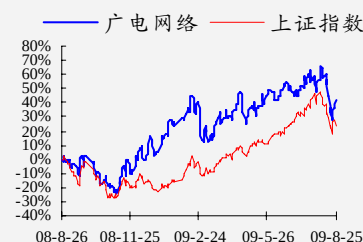
投资要点:

- 2009 年上半年, 公司实现营业收入 4.8 亿元, 同比增长 14.8%; 实现营业利润 0.52 亿元, 同比下降 15.36%; 实现净利润 0.47 亿元, 同比下降 6.90%, 折合每股收益 0.11 元。利润下降的主要原因在于公司在数字化转换过程中, 收入的增加赶不上成本费用的增加; 同时销售费用同比增加 58%, 销售费率上升至 7.5%。公司毛利率下降了 3.09 个百分点, 仅为 36.15%。
- 上半年营业收入增加的主要原因在于有线电视用户数的增加。截止 2009 年 6 月 30 日, 公司拥有有线电视(含数字电视)用户 427 万户, 数字电视用户 158 万, 比上年末新增用户 49 万户(08 年全年仅新增 45 万户), 同比增长 277%。
- 截止 2009 年 6 月, 公司长短期银行贷款高达 7.75 亿元, 资产负债率高达 57.6%, 同时账面现金仅 1.5 亿元。资本开支压力很重, 融资需求迫切。同时高额的负债意味着财务费用的高企。
- 根据 2007 年 12 月公司与陕西省广播电视信息网络股份有限公司签订的关联交易协议, 广电网络将向该公司支付利息款 1.1 亿元, 导致公司 09 年利润总额减少 1.1 亿元, 净利润减少 0.94 亿元, EPS 减少 0.02 元/股。
- 虽然公司当前面临巨大挑战: 数字化改造带来的折旧压力, 成本费用的增加幅度超过收入; 公司拥有较多的郊区和农村客户, 网络质量和潜在消费能力低于歌华有线、天威视讯等大城市的客户群。但总体来说, 公司的数字化比例还有很大提升空间, 潜在的所得税率优惠减免机会、跨地域扩张的预期、政府大力扶植文化产业的背景, 都可能成为公司股价的催化剂。
- 预计公司 2009-2011 年 EPS 分别为 0.20、0.27、0.34 元/股。相对当前股价市盈率分别为 38.3、28.4、22.5 倍, 处于板块低端, 给予谨慎推荐评级。

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	83,421	52.95	4,307	5.03	0.10		76.6	
2009E	92,934	15	8,614	100	0.20		38.3	
2010E	115,121	20	11,629	35	0.27		28.4	
2011E	132,389	15	14,536	25	0.34		22.5	

走势图



市场数据 2009-8-25

收盘价:	7.66 元
52 周最高价:	9.37 元
52 周最低价:	3.98 元
平均持仓成本:	8.40 元

基本数据 2009Q2

总股本(万股):	43,341
流通 A 股(万股):	43,341
每股收益(元):	0.11
每股净资产(元):	2.72
每股经营现金流(元):	0.50
市净率:	2.82

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