

天威视讯(002238)

推荐

税负增加导致净利润增长低于预期，关注关外用户整合

维持评级

可选消费/媒体

2009 年 10 月 29 日

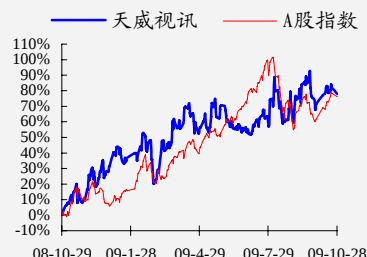
投资要点:

- 公司 1-9 月实现营业收入 5.6 亿元，同比增长 6.99%；归属上市公司所有者净利润 0.55 亿元，同比下降 6.94%；每股收益 0.2044 元，同比下降 19.94%。其中第三季度实现营业收入 1.9 亿元，同比增长 3.73%；归属上市公司所有者净利润 0.17 亿元，同比下降 19.52%。
- 公司净利润增速低于营业收入增速的主要原因在于所得税和营业税调整。公司有线电视收视维护费的营业税优惠已于 2008 年底到期；另一方面公司的所得税由 2008 年的 18%上调至 2009 年的 20%。
- 公司 9 月底开始实行“天威高清互动电视家庭计划”，通过向用户提供租赁高清机顶盒、订购业务补贴等实惠、灵活的推广政策，降低用户收看和使用高清互动电视的门槛，并提供互动点播、电子政务等多种增值服务。目前公司已拥有高清互动用户 2 万多名，实行该计划后，将进一步促进高清互动用户数的增长和数字电视增值业务的发展。
- 关注公司 2010 年对关外 100 万用户的整合。
- 调低此前对 2009 年的盈利预测，预计公司 2009-2011 年 EPS 分别为：0.29 元、0.38 元、0.56 元，相对于当前股价 PE 分别为 57、44、30 倍，与有线网络行业的其他公司相比，估值并不高。考虑到公司 2010 年整合关外用户的强预期及高清互动业务的增长，维持推荐评级。

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	71,064	8.58	7,572	6.24	0.32		52.3	
2009E	75,399	6.10	7,738	2.21	0.29		57.1	
2010E	80,232	6.41	10,059	29.91	0.38		43.6	
2011E	86,651	8.00	14,879	47.92	0.56		29.6	

走势图



市场数据

2009/10/28

收盘价:	16.55 元
52 周最高价:	18.33 元
52 周最低价:	9.16 元
平均持仓成本:	16.72 元

基本数据

2009Q3

总股本 (万股):	26,700
流通 A 股 (万股):	26,700
每股收益 (元):	0.20
每股净资产 (元):	4.56
每股经营现金流 (元):	0.78
市净率:	3.63

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