

出版

署名人: 冷星星

S0960209060284

0755-82026747

lengxingxing@cjis.cn

粤传媒

002181

强烈推荐

重大资产重组预案公布 未来做大做强前景光明

事件:

2010 年 8 月 16 日, 粤传媒公告《发行股份购买资产之重大资产暨关联交易预案》。

点评:

6-12 个月目标价: 15.20 元

当前股价: 10.47 元

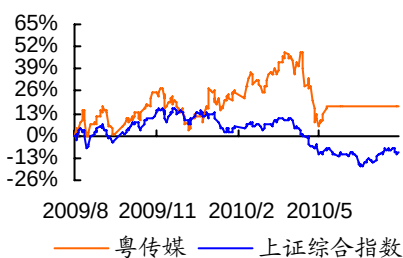
评级调整: 首次

基本资料

上证综合指数	2606.70
总股本(百万)	350
流通股本(百万)	218
流通市值(亿)	23
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	3.43
资产负债率	13.3%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
粤传媒	0.00	4.48	-7.00
上证综合指数	6.38	-3.83	-13.63



相关报告

- 粤传媒曾是典型的“小公司大集团”型企业, 大股东资产注入行为一直倍受市场期待。本次注入资产规模庞大, 几乎为广州日报所有经营性资产, 且是无限期授权公司独家经营报刊杂志等业务, 交易后盈利能力将大幅提升, 略超出我们预期。
- 本次大股东注入资产预估值约为 42 亿元, 规模庞大, 粤传媒将成为“中国南部的博瑞传播”。除根据目前行业政策不能进入上市范围的采编业务和时政类报刊、尚待重新定位和处置的信息时报社、以及准备注销的舞台与银幕公司和新现代画报公司外, 广州日报社所控制的综合类及非时政报刊相关印刷、发行、广告等经营资产和新媒体资产全部进入上市公司。
- 本次按 11.24 元/股, 约发行 4.5 亿股。交易完成后, 广传媒成为公司控股股东; 公司实际控制人仍为广州日报社, 合计持有公司约 69.88% 的股份。
- 交易完成后, 公司经营范围扩大, 主要营收来源结构发生变化。粤传媒主营业务中将增加广告发布、报纸发行、新媒体经营等业务, 且广告业务收入比例将超过印刷业务, 成为上市公司主要的收入来源。
- 交易标的资产整体上盈利能力较强, 交易完成后将大幅提高上市公司的每股收益水平。经公司初步测算, 标的资产 2010 年实现净利润不低于 3.04 亿元。按本次发行约 4.5 亿股, 发行后总股本 8 亿股计算, 2010 年将至少增加 EPS0.38 元。
- 本次资产重组预案充分体现新闻出版企业改制的力度和魄力, 上市公司的进一步资产注入预期将更加强烈。据广州日报社、广传媒为避免同业竞争的承诺函, 对于本次尚未注入的业务上市公司将允许以现金或股权等方式择机优先收购: 1) 如未来行业政策允许, 将无条件允许上市公司择机收购本单位未进入上市公司的报刊采编业务资产、以及以时政类内容为基础的报刊杂志资产; 2) 待信息时报社重新定位明确后, 在时机成熟时优先允许上市公司收购该报社相关业务资产; 3) 若本单位或本单位下属的企业、单位一旦获得对广州报刊亭有限公司的控制权, 将无条件同意上市收购广州报刊亭有限公司的相关业务资产。
- 有望成为中国南部的媒体资源整合平台, 首次给予“强烈推荐”评级。据公司预测, 交易后 2010-2012 年 EPS 至少分别可达 0.38、0.37、0.39 元, 在当前股价 (10.47 元) 下, 对应 PE 均为 27 倍左右, 低于同类传媒企业博瑞传播 30 倍以上 PE, 更低于传媒行业平均 50 倍的估值水平。由于标的资产净利润为不补偿就必须达到的最低水平, 因此业绩有超预期可能。且公司有进一步资产注入预期, 并在实力增强后有望成为南部的媒体资源整合平台, 因此我们首次给予公司“强烈推荐”评级。6 个月目标价 15.20 元, 对应 40 倍 PE, 据目前股价还有 40% 以上的空间。

风险提示:

- 本次交易的审批风险; 改制不确定的风险; 审计、评估未完成的风险等。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

冷星星, 现任中投证券研究所传媒行业研究员, 有证券投资咨询从业资格。英国圣安德鲁斯大学 (University of St Andrews) 硕士, 曾就职于 Morningstar Europe in London。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司 (以下简称“中投证券”) 提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434