

传媒行业

公司研究报告

粤传媒（002181）

——广州日报资产注入后的利润率将继续提高

第一创业证券研究所

分析师：任文杰 S1080207050038

电话：0755-25832647

邮件：renwenjie@fcsc.cn

交易数据

52周内股价区间(元): 9.2-18.05

总市值(百万元): 5,238.42

流通股本(百万股): 218.02

流通股比率(%): 62.3%

资产负债表摘要

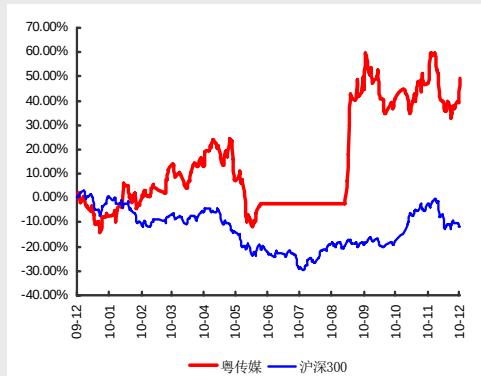
股东权益(百万元): 1,199.75

每股净资产: 3.43

市净率: 4.37

资产负债率: 11.5%

股价与沪深300指数比较



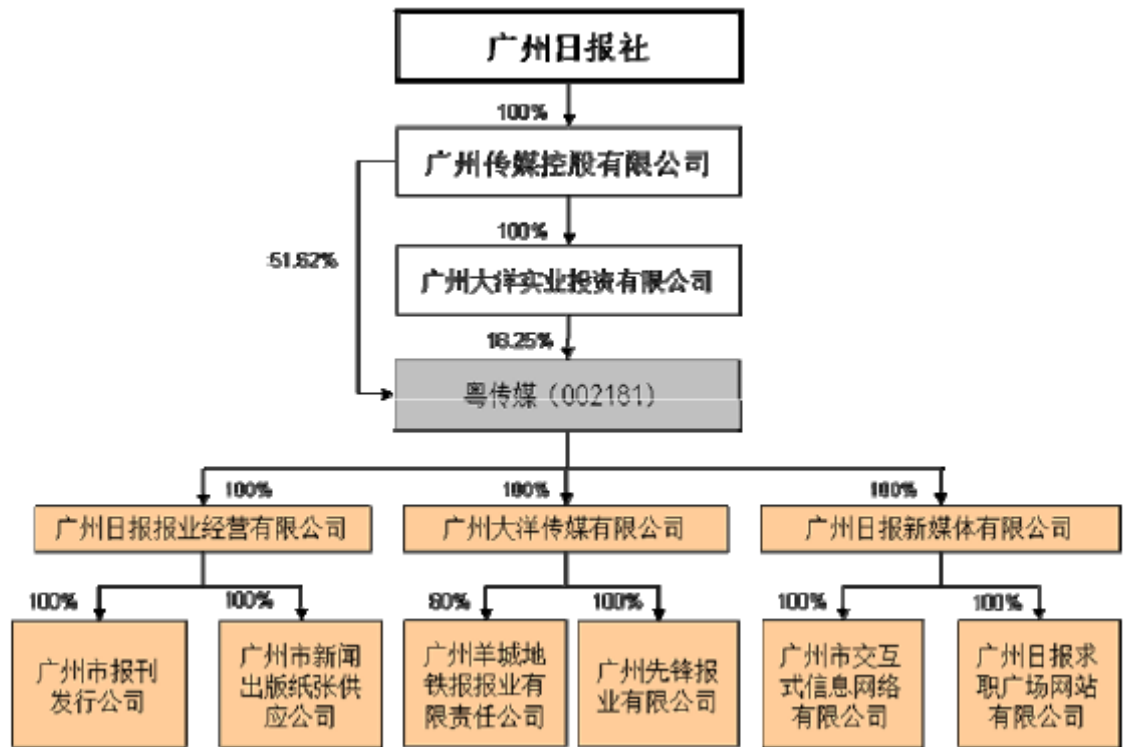
相关报告

要点:

- **粤传媒公布了发行股份购买资产具体方案** 公司拟向广州传媒控股有限公司非公开发行股份方式购买其控股的广州日报报业经营有限公司、广州大洋传媒有限公司及广州日报新媒体有限公司 100%股权。本次交易完成后，广州日报社及其下属企业所控制的报刊经营业务资产进入上市公司。
- **新发行股份数量低于原来的预计** 和上次公布的预案相比，这次的正式方案中拟购买标的资产的价格为 38.32 亿元，低于原来的 42 亿元的预估值。因此新发行股份的数量为 3.41 亿股，低于上次公告中的 4.5 亿股的上限的预计，将会减少对总股本的摊薄。交易完成后上市公司总股本将扩大到 6.91 亿股。
- **广州日报在国内最发达的区域市场占有明显的市场优势** 广州日报所在的广东省是全国报纸媒体最发达的地区，广东省 GDP 占全国的 10.8%，广东省报纸发行收入占全国的 18%。在这个全国最发达的区域市场，广州日报的市场占有率依然持续上升，明显超过第二和第三位的报纸。
- **利润率持续提高** 拟注入资产虽然最近 3 年收入没有明显增长，但运营效率的提高使得成本费用的比例减少从而使利润提升。以拟购买资产中最大的收入和利润来源广州日报报业经营有限公司为例，2008 年的税前利润为 1.59 亿元，而 2009 年增加到 2.29 亿元，增长 53%，而 2010 年 1 到 10 月税前利润已达到 2.36 亿元，超过 2009 年全年。对比同类公司博瑞传播的利润率，我们预计在交易完成后粤传媒的利润率还有很大的提升空间。
- **备考盈利预测偏谨慎** 按照公布的备考盈利预测表，假设交易已经完成，则 2010 年的净利润为 3.15 亿元，按增发后总股本计算的 EPS 将为 0.46 元。我们认为备考盈利预测是比较谨慎的，1 到 9 月份已经完成了 2.7 亿元的净利润，三个季度已经完成了全年预测的 87%，实际的全年盈利有可能会超过预测值。
- **审批风险低** 按照文化产业振兴计划对文化上市公司通过增发方式做大做强的支持，我们预计本次交易将会顺利获得批准。
- **投资建议** 广州日报是全国最大的地方报业集团，在向新媒体转型的战略下已经推出了多款互联网和移动互联网新应用，交易完成后粤传媒将脱胎换骨，维持“强烈推荐”评级。



图 1、交易完成后的股权和资产结构（橙色为本次拟注入资产）



资料来源：公司公告

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL: 0755-25832583 FAX: 0755-25831718

P.R.China: 518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China: 100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL: 021-58365919 FAX: 021-58362238

P.R.China: 200120