

欣网视讯(600403)非公开发行事项点评

——义煤集团入主 资产注入需长期关注

信息技术/软件

谨慎推荐

首次评级

发布时间: 2010 年 12 月 8 日

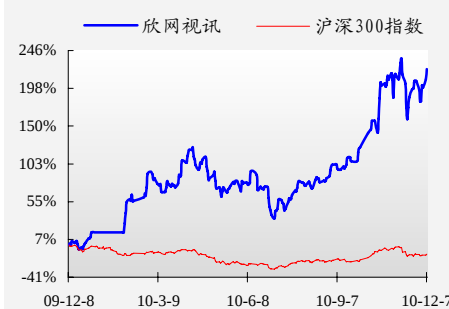
投资要点:

- **事件:** 欣网视讯今日发布公告, 称中国证监会核准公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易事项获得有条件通过。公司将向义马煤业集团股份有限公司非公开发行 7.06 亿股以收购义煤集团部分煤炭资产。
- 义煤集团是河南省 4 大煤炭集团之一, 2009 年煤炭产量居全国第二十位。2007 年-2009 年义煤集团原煤产量分别为 1883.95 万吨、2186.32 万吨、2260.17 万吨。欣网视讯拟购买资产下属煤矿产量约占义煤集团总产量 71%。
- 本次非公开发行涉及义煤集团旗下的耿村煤矿、常村煤矿、杨村煤矿、新安煤矿、跃进煤矿、石壕煤矿、千秋煤矿、孟津等公司 100% 股权、李沟矿业 51% 股权、义安矿业 50.5% 股权、义络煤业 49% 股权。以上各矿主要位于义马煤田、陕澠煤田、新安煤田、宜洛煤田境内, 实际可采储量总计约 4.09 亿吨。
- 本次收购前, 义煤集团未持有欣网视讯股份。本次收购完成后, 义煤集团将持有上市公司 706,182,963 股股份, 占发行后总股本的 84.71%, 成为欣网视讯第一大股东。发行价格为 11.64 元 (已经过除权除息调整)。
- **投资建议:** 此次欣网视讯向义煤集团进行非公开增发所涉及的煤炭资产价格, 如按采矿权来计算, 比近期其他公司 (如山煤国际、恒源煤电等) 略高。义煤集团体内尚有约 800 万吨煤炭产能并未置入此次收购, 集团承诺将在两年内将敦促上市公司适时收购其他煤炭资产, 但下一步的资产收购步骤尚不明确。在不考虑资产注入的情况下, 我们预计欣网视讯 2010-2012 年 EPS 分别为 1.73 元、1.81 元和 2.17 元, 估值水平恰处于行业中位, 鉴于下一步资产注入的不确定性, 暂给予公司 “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 (%)
2009	595,151	-7.69	79,798	-27.63	0.96		37.5	
2010E	999,854	68	144,222	80.73	1.73		20.8	
2011E	1,069,843	7.1	150,848	4.59	1.81		19.9	
2012E	1,337,304	11.3	180,536	19.68	2.17		16.6	

走势图



市场数据

2010/12/7

收盘价:	36.02 元
52 周最高价:	38.62 元
52 周最低价:	10.43 元
平均持仓成本:	32.00 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	12,747
流通 A 股 (万股):	12,747
每股收益 (元):	0.003
每股净资产 (元):	2.38
每股经营现金流 (元):	0.08
市净率:	15.13

分析师: 周思立 联系人: 王师

执业证书编号: S0550207100075

TEL: (8621)6336 7000-248

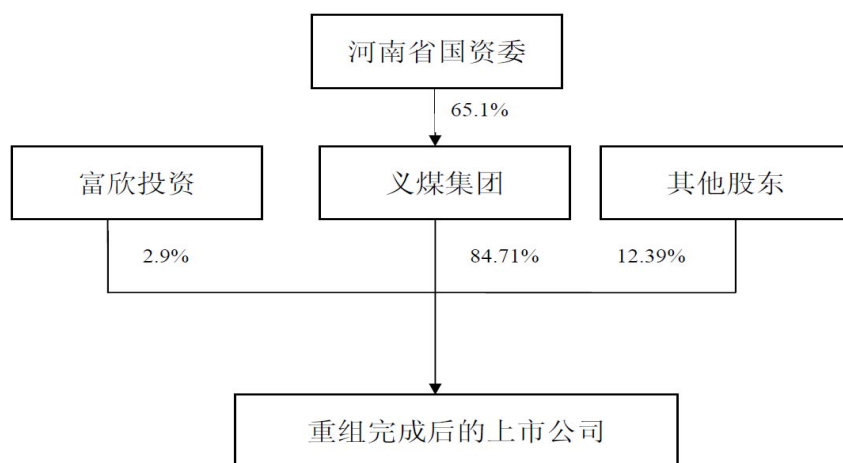
FAX: (8621)6337 3209

Email: wangs@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

图 1 非公开发行后 欣网视讯股权关系



资料来源：公司公告 东北证券

表 1 此次非公开发行涉及煤矿生产情况一览

矿井名称	核定生产能力		实际生产量	
	2008 年	2009 年	2008 年	2009 年
耿村煤矿	400	400	478.71	454.72
常村煤矿	220	220	280.07	249.07
杨村煤矿	170	170	187.17	196.07
新安煤矿	150	150	150.59	150.01
跃进煤矿	150	150	125.76	125.72
石壕煤矿	90	90	85.92	87.67
义安矿业	120	120	-	36.16
千秋煤矿	210	210	230.97	218.79
义络煤业	60	60	72.12	66.08
李沟矿业	30	30	4.95	27.18
合 计	1600	1600	1616.26	1611.47

数据来源：公司公告 东北证券

表 2 此次非公开发行涉及煤矿销售情况一览

矿井名称	2008 年		2009 年	
	销售量	销售单价	销售量	销售单价
耿村煤矿	482.26	359.84	458.64	343.67
常村煤矿	280.66	352.48	242.22	309.37
杨村煤矿	186.07	365.73	190.58	348.97
新安煤矿	140.50	489.29	154.61	409.75
跃进煤矿	125.92	316.56	113.25	266.06
石壕煤矿	82.31	392.92	87.69	336.86
义安矿业	-	-	36.16	395.00
千秋煤矿	222.85	411.48	221.36	357.95
义络煤业	72.12	446.70	63.33	410.34
李沟矿业	4.90	563.41	27.17	470.20
合计/平均	1597.59	376.62	1595.01	347.56

数据来源：公司公告 东北证券

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。