

评级：强烈推荐（维持）

传媒行业

公司研究报告

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

粤传媒（002181）业绩快报点评**—— 准备广州日报资产注入****交易数据**

52 周内股价区间(元): 9.43-18.05

总市值(百万元): 4,461.06

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): 1,202.67

每股净资产: 3.43

市净率: 3.71

资产负债率: 12.3%

股价与沪深 300 指数比较**相关报告**

《粤传媒（002181）——移动互联网助新闻内容优势转为利润》，2010/12/31

事件：

粤传媒发布了 2010 年度业绩快报, 2011 年公司实现营业收入为 3.39 亿元, 同比增长 7.54%, 归属于上市公司股东的净利润为 1,699.59 万元, 每股收益为 0.05 元。

点评：

- **现有业务扭亏为盈** 由于 2009 年度控股子公司公明景业被申请破产清算, 公司计提了大额的坏账准备, 因此 2009 年出现亏损。而 2010 年在商业印刷业务增长的带动下, 公司现有业务主营收入取得增长, 净利润扭亏为盈。
- **资产注入进展顺利** 公司在 2011 年 1 月 27 日已经收到《中国证监会行政许可申请受理通知书》, 证监会对公司发行股份购买资产核准的行政许可申请材料进行了受理审查, 认为该申请材料齐全, 符合法定形式, 决定对该行政许可申请予以受理。我们预计在 2011 年上半年广州日报经营资产注入将会获得核准, 资产收购完成后公司将脱胎换骨成为广州日报主要传媒资产的平台, 经营《广州日报》主报、《足球报》、《老人报》、《舞台与银幕》、《羊城地铁报》等系列报、大洋网等新媒体资产。
- **《广州日报》依托优势内容在改制上市 after 利润率将提高** 《广州日报》广告收入连续多年成为国内地方报业第一。在国内传媒业最发达竞争也最充分的广东市场, 《广州日报》在长期的市场竞争中脱颖而出, 显示了其强大的新闻内容优势。在转企改制上市以后, 我们预计《广州日报》在继续发挥其内容优势的同时, 运营效率将会更加提高, 带动利润率的提升。
- **移动互联网带来新机遇** 资产购买完成后组后, 广州日报集团的新媒体资源注入上市公司, 实现多媒体整合的信息传播平台, 大洋网、手机报、手机大洋网、手机应用、iPad 应用成为公司在新媒体上的五大产品线, 形成完整的全媒体产品组合。移动互联网的应用模式将取代桌面互联网的浏览器模式成为最主要的信息获取方式。报纸和用户之间通过应用直接进行双向信息交互, 消除了中间环节和非授权转载。具有内容优势的广州日报通过智能手机和 iPad 等终端, 在移动互联网时代比桌面互联网时代将获得更多的直接读者, 从而带来新的收入来源。



- **投资评级** 如果发行股份购买资产在 2011 年完成，我们预计公司 2011 年到 2012 年的每股净利润将分别是 0.59 元、0.71 元，对应市盈率分别为 22 倍、18 倍。维持“强烈推荐”评级。

表 6、模拟盈利预测（单位：万元，假设资产交易已经完成）

项 目	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	172,584	185,177	199,949	216,097
减：营业成本	102,312	107,403	111,971	116,692
营业税金及附加	8,868	9,333	10,557	11,929
销售费用	27,162	27,777	28,993	30,254
管理费用	9,073	8,889	9,198	9,508
财务费用	-1,214	-1,003	-1,578	-2,137
资产减值损失	13,691	175	42	46
加：公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	3,131	205	205	205
二、营业利润	15,822	32,809	40,971	50,010
加：营业外收入	1,027	1,048	1,069	1,090
减：营业外支出	138	145	152	160
三、利润总额	16,711	33,712	41,887	50,940
减：所得税费用	1,548	1,011	1,257	1,528
四、净利润	15,164	32,701	40,631	49,412
归属母公司净利润	15,267	32,701	40,631	49,412
少数股东损益	-103	0	0	0
五、总股本(万股)	69,116	69,116	69,116	69,116
六、摊薄每股收益（元/股）	0.22	0.47	0.59	0.71

资料来源：第一创业证券研究所

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