

评级：强烈推荐

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 S1080510120006

电话：0755-25832647

邮件：renwenjie@fcsc.cn

粤传媒（002181）

—— 重组申请获通过，专业内容展优势

交易数据

52 周内股价区间(元): 9.16-18.05

总市值(百万元): 3,974.34

流通股本(百万股): 218.02

流通股比率(%): 62.3%

资产负债表摘要

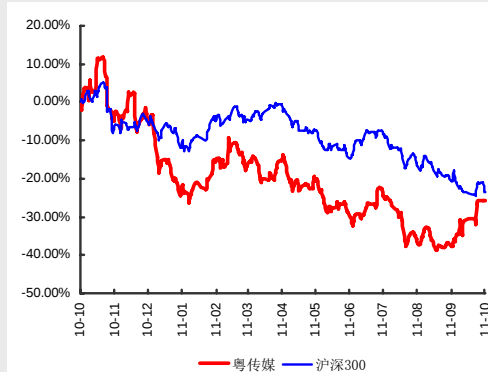
股东权益(百万元): 1,206.48

每股净资产: 3.45

市净率: 3.29

资产负债率: 0.0%

股价与沪深 300 指数比较



相关报告

事件:

2011 年 10 月 19 日，经中国证监会并购重组审核委员会 2011 年第 32 次工作会议审核，粤传媒发行股份购买资产暨重大资产事宜的申请获得有条件通过。此外，粤传媒上市公司同时公布了三季报，2011 年 1-9 月每股收益为 0.027 元。

点评:

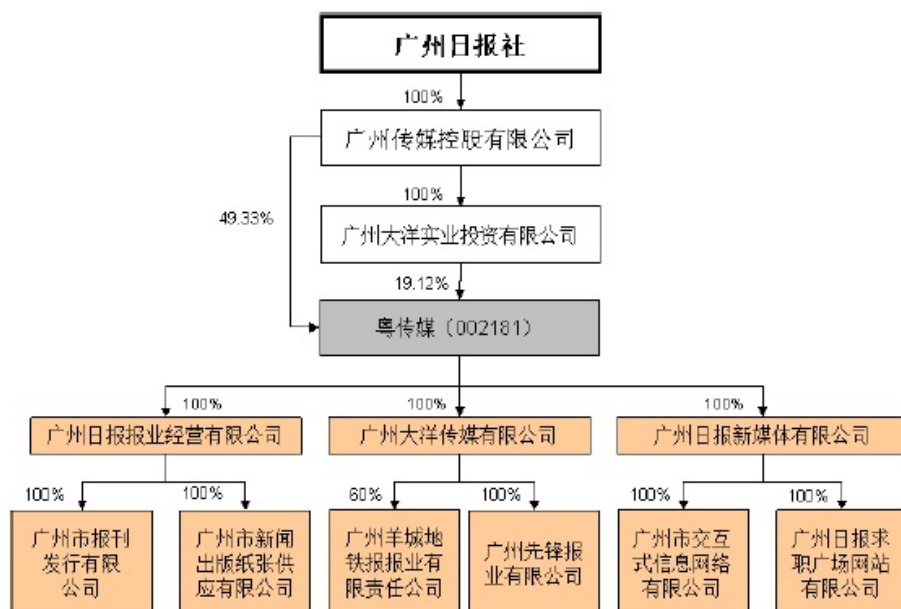
- **《广州日报》及旗下报刊经营业务将进入上市公司** 交易完成后，广州日报社及其下属企业所控制的报刊经营业务资产进入上市公司。上市公司成为广州日报的事实经营主体，经营主报《广州日报》以及包括《羊城地铁报》、《足球》、《篮球先锋报》、《老人报》、《舞台与银幕》等多份有影响力的报刊。在付出固定比例的采编费用以后，媒体的收入和利润将全部进入上市公司。公司拟向广州传媒控股有限公司非公开发行股份购买标的资产，新发行股份的数量为 3.41 亿股，交易完成后上市公司总股本将扩大到 6.91 亿股。
- **《广州日报》是中国报业领先者** 《广州日报》广告收入连续多年保持全国地方报纸第一，根据世界品牌实验室发布的榜单数据，《广州日报》与《人民日报》、《参考消息》位列中国报业三甲。广东作为全国 GDP 最高的省份，同时也是传媒业最发达竞争最充分的区域。在这样强手如云的市场中，广州日报连续多年保持了市场份额第一，显示了其在内容质量上的持久优势。
- **专业内容优势将持续** 报纸具有网络媒体所缺乏的专业新闻采编能力，凭借高的信息质量和公信力，优秀报纸作为主要信息内容提供者的地位将持续。而此次注入的资产也包括延伸广州日报内容优势的新媒体资产，大洋网、手机报、手机大洋网、手机应用、iPad 应用将成为公司在新媒体上的五大产品线，
- **上市后经营效率将更提高** 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，运营效率将会提高，带动收入和利润率的双重提升。
- **后续投资并购可期** 我们预计在重组完成以后，公司成为广州日报运营资产的上市平台，后续进一步的整合和对外投资将会逐步启动。本次资



产注入完成将是公司大发展的起点。三季度末上市公司有 5.15 亿元的净现金，预计重组完成以后公司持有的净现金将超过 10 亿元，为后续的投资并购提供了充足的资源。前期公司公告了与西安日报社共同出资设立西安地铁新报传媒有限公司，专营西安地铁报刊等，这仅是小试牛刀。

- **投资评级** 如果发行股份购买资产完成，我们预计公司 2011 年到 2013 年的备考每股净利润将分别是 0.54 元、0.66 元、0.78 元，对应市盈率分别为 21 倍、17 倍、15 倍。公司的市盈率在传媒行业公司中处于低端，也明显低于同样以报业经营资产上市的浙报传媒。维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示** 资产收购和整合完成的时间慢于预期的风险。

图 1、交易完成后的股权架构



资料来源：公司公告、第一创业证券研究所



表 6、备考盈利预测（单位：万元，假设资产交易已经完成）

项 目	2009A	2010E	2011E	2012E	2013E
一、营业收入	172,584	185,784	203,486	224,633	248,673
减：营业成本	102,312	107,482	115,993	125,695	135,717
营业税金及附加	8,868	10,179	11,374	12,862	14,684
销售费用	27,162	27,868	30,523	31,449	34,814
管理费用	9,073	8,918	9,767	9,884	10,942
财务费用	-1,214	-1,003	-1,527	-1,519	-1,999
资产减值损失	13,691	24	36	43	49
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	3,131	205	205	205	205
二、营业利润	15,822	32,521	37,525	46,424	54,670
加：营业外收入	1,027	1,048	1,069	1,090	1,112
减：营业外支出	138	145	152	160	168
三、利润总额	16,711	33,423	38,441	47,354	55,614
减：所得税费用	1,548	1,003	1,153	1,421	1,668
四、净利润	15,164	32,421	37,288	45,934	53,946
归属母公司净利润	15,267	32,421	37,288	45,934	53,946
少数股东损益	-103	0	0	0	0
五、总股本(万股)	69,116	69,116	69,116	69,116	69,116
六、摊薄每股收益(元/股)	0.22	0.47	0.54	0.66	0.78

资料来源：公司公告、第一创业证券研究所

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本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。

本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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

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±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