

行业简评

08 和 09 年业绩稳定增长

可能受益扩大消费政策

事件:

截止目前,传媒行业共有 11 家公司公布年报(业绩快报、业绩预告),11 家公司 08 年净利润增长达到 39.0%。增长的最主要原因是资产重组带来的外延式增长,同时一些公司表现出较强的抗周期性。我们预计全部传媒行业上市公司 08 年净利润增长 21.2%,预计 09 年仍将维持 20%左右的增长。

另,在昨日两会的政府工作报告中,提到扩大文化娱乐等居民消费,积极发展网络动漫等新型消费,以及其他相关内容,行业内公司可能部分受益。

简评

08 年业绩增长主要是资产重组带来的外延式增长

截止目前,传媒行业共有 11 家公司公布年报(业绩快报、业绩预告),11 家 08 年净利润增长达到 39.0%。按我们的最新预测,全部传媒行业上市公司 08 年净利润增长 21.2%。增速虽然较 07 年 49.8%的同比增长有明显放缓,但在 08 年全球金融危机和国内经济周期性下行的大背景下,上述增速已属不错。

仔细分析,08 年增长的最主要原因是几家公司资产重组带来的业绩高增长的贡献,包括时代出版、北巴传媒、新华传媒,例如时代出版通过资产重组注入安徽出版集团资产实现主业转型,08 年净利润实现 3650%的高速增长。包括一些有线电视公司、平面媒体公司表现出较强的抗周期性。但是仍有近一半的公司业绩下降,不可否认,经济下行对一些公司的广告收入等产生较大负面影响,这种压力在 09 年依然存在。同时个别公司受 08 年股市大幅下跌、投资收益为负的影响也很大。

行业内公司可能部分受益扩大国内消费需求

昨日温总理的政府工作报告,我们认为特别值得注意的是拉动内需(特别是消费)的内容,今后政策的着力点可能更多地向消费方面倾斜。报告中 2009 年主要任务的第二条,即为“**积极扩大国内需求特别是消费需求,增强内需对经济增长的拉动作用**”,具体到传媒行业,报告中提出“**扩大文化娱乐、体育健身等服务消费,积极发展网络动漫等新型消费。**”这次在政府工作报告以及正式政府报告中首次如此具体地提出“发展网络动漫等新型消费”,表明政府的支持态度。可以说,网络动漫等新媒体产业未来发展前景非常广阔。

除此之外,报告中还提到“保持投资较快增长和优化投资结构。今年中央政府投资总额 9080 亿元,主要用于保障性住房、教育、卫生、文化等民生工程建设……”,推进“三网融合”等内

传媒

维持

中性

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

分析日期: 2009 年 03 月 06 日

股价表现



容。

可以说，上述内容对传媒行业的发展将起到推动作用，尤其是积极发展网络动漫等新型消费的提法令我们振奋，预计今后将有更多的上市公司会积极进入这一领域，但是目前对具体的上市公司业绩增长的指向并不十分明确。其中特别值得关注的是拓维信息，拓维信息是目前少有的经营与动漫业务有关的上市公司，该公司是手机动漫领域的领先者，近年来业绩实现了高速增长，未来发展潜力值得期待。

传媒行业 09 年存在几方面有利因素 预期 09 年业绩仍将实现稳定增长

传媒行业 09 年面临几方面有利因素：第一，按国务院 08 年 114 号文，改制的文化试点企业将享受 2009-2011 年 5 年的所得税免税政策，目前已有多家传媒类公司在基金申请，预计最终将有不只一家上市公司受益；第二，近期出台的电子信息产业调整规划中，将“加快模拟电视向数字电视过渡，推动全国有线、地面、卫星互为补充的数字化电视网络建设”作为重要内容，这对有线电视运营商及其相关公司都将起到推动作用；第三，一些已经开始从事新媒体、新服务的公司，在政府支持和推动下，有望获得更快地发展。例如上面提到的从事手机动漫和无线增值业务的拓维信息，已经在上海开通手机电视业务的东方明珠，其从事的新媒体业务有望成为其新的增长点；第四，目前有大批传媒类企业在积极改制准备上市，其中出版类企业就有十几家，一旦 IPO 开闸，传媒类上市公司将增加很多新鲜血液，从中可以挖掘出更多的投资机会。

传媒行业 09 年也面临一些不利因素：第一，如果经济没有明显回暖，则部分公司的广告收入仍将受到较大影响；第二，有线电视类公司，仍处于向数字电视整体平移的关键年份，09 年高投入而产出滞后的情况将继续。

总体来看，我们认为 09 年传媒行业有利因素大于不利因素，且相当一部分上市公司具有较强的抗经济周期性，因此 09 年行业内上市公司业绩仍能维持稳定增长，我们预测 09 年全部传媒行业上市公司净利润仍能实现 20% 左右的增长。

行业整体估值并不低 维持“中性”评级

按我们测算，全部传媒行业上市公司平均 PE 为 09 年 32 倍、10 年 25 倍，行业整体估值并不低，整体上升动力不足，但部分公司估值偏低。综合考虑业绩增长、抗风险能力和估值水平，我们给予广电网络、博瑞传播、时代出版增持评级。

表 1：重点公司盈利预测及评级

	08EPS	09EPS	08PE	09PE	收盘价	评级	目标价(元)
					2009-3-6		
时代出版	1.07	1.18	20	18	21.86	增持	26
博瑞传播	0.52	0.63	26	22	13.94	增持	16
广电网络	0.14	0.38	60	22	8.53	增持	10

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 12 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 12 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 12 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 12 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 12 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我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、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

戴春荣：通信、传媒行业首席分析师

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话：(8610) 8513-0588	电话：(8621) 6880-5588
传真：(8610) 6518-0322	传真：(8621) 6880-5010