

电信和传媒行业

行业研究报告

电信和传媒行业 2010 年 10 月月报

——传媒公司三季度利润增长率见新高

第一创业证券研究所

任文杰 S1080207050038

电话: 0755-25832647

邮件: renwenjie@fcsc.cn

交易数据

本月涨跌幅 7.85%

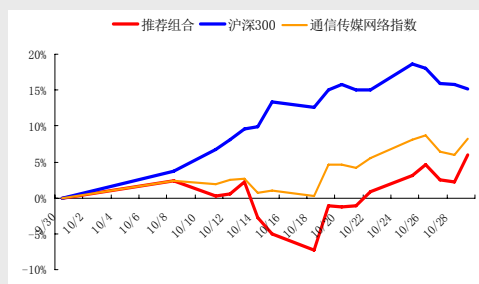
行业基本数据

A 股流通市值 (亿元) 3331

总市值 (亿元) 4579

行业平均 PE(X) 92

推荐股票与指数表现



相关报告

要点:

- **文化产业将成支柱产业** 十二五规划首次明确地提出要推动文化产业成为国民经济支柱性产业,中国文化产业的市场化发展和核心企业的加速发展将在未来五年将成为主旋律。文化产业要成为支柱性产业,其在国民经济中的比重必然要比现在有明显的提高,在这一个过程中,将为文化传媒企业的收入和盈利增长提供了肥沃的土壤。
- **传媒行业三季度收入和利润增长率见新高** 传媒行业在 A 股的可比上市公司,2010 年第三季度单季度营业收入同比增长率中位数为 26.8%,单季度归属于母公司净利润的同比增长率中位数为 38.3%,无论是收入还是净利润的增长都延续了从 2010 年第一季度以来逐季递增的趋势,收入和净利润增长率都见到了从 09 年 1 季度以来的新高。随着政策的大力支持和传媒产业市场化的步伐加快,传媒行业上市公司的总体经营和业绩喜人。
- **电信服务行业三季度收入增速高于二季度** 电信服务行业上市公司 2010 年第三季度单季度的营业收入同比增长率中位数为 11.1%,高于第二季度。2010 年第 2 季度单季度归属于母公司净利润的同比增长率中位数为 10.4%,和第二季度持平。
- **3G 用户快速增长推动移动互联网应用** 截止 2010 年 9 月底,中国的 3G 用户总数达到 3499 万,比三个月前 6 月底的 2520 万增长了 38.8%。宽度上网对拨号上网的替代造就了过去 10 年固定互联网应用的蓬勃发展,而 3G 无线服务对 2G 的替代也将造就移动互联网应用的迅猛发展。
- **投资策略和推荐组合** 从今年以来的情况下,在市场处于区间震荡调整期间,传媒行业中的优秀公司往往会取得超额收益。我们推荐的投资组合是中视传媒、电广传媒、拓维信息、粤传媒。

行业推荐投资组合

代码	公司名称	权重	股价	EPS			PE		
				09A	10E	11E	09A	10E	11E
600088.SH	中视传媒	25%	18.31	0.35	0.38	0.48	52	48	38
000917.SZ	电广传媒	25%	26.17	0.07	0.49	0.33	374	53	79
002261.SZ	拓维信息	25%	34.00	0.6	0.75	1.01	57	45	34
002181.SZ	粤传媒	25%	15.77	(0.27)	0.05	0.49	(58)	315	32



目 录

1、行业综述与重大事件点评	3
1.1、十二五规划推进文化产业成为支柱性产业	3
1.2、传媒行业三季度收入和利润增长率见新高	4
1.3、电信服务行业三季度收入增速高于二季度	5
1.4、3G 普及推动移动互联网应用	5
1.5、新闻出版总署出台电子书产业发展意见	6
1.6、云计算服务创新发展试点示范工作启动	7
2、行业与重点上市公司重大信息	7
2.1、拓维信息：单季度利润增长创新高	7
2.2、中视传媒：影视和旅游业务带动利润增长	8
2.3、时代出版：单季度增长率略有回落	9
2.4、电广传媒：创投业务收益贡献主要利润	9
2.5、东方明珠增持东方有线	10
2.6、2011 年央视广告招标总额 126 亿元	11
2.7、携号转网试点将在海南天津启动	12
3、行业指数与重点上市公司市场表现	12
3.1、互联网子行业本月股价表现相对较好	12
3.2、推荐股票组合本月表现	13
4、投资策略与投资组合	14



1、行业综述与重大事件点评

1.1、十二五规划推进文化产业成为支柱性产业

新华社播发了《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十二个五年规划的建议》。

在十二五规划建议全文中总共 12 个纲要中，其中一个就是专门是讲文化产业的，第 9 个纲要题目是“推动文化大发展大繁荣，提升国家文化软实力”。对比十一五规划中，对文化的规划更多的是从公共服务的角度出发，十二五规划首次明确地提出要推动文化产业成为国民经济支柱性产业，体现了文化在作为公共服务之外，作为经济产业在中国的经济将上升到非常重要的地位。

十二五规划建议中表明：“在政府引导下发挥市场机制积极作用，培育骨干文化企业和战略投资者，鼓励和引导非公有制经济进入，发展新型文化业态，增强多元化供给能力”。发挥市场机制和培养骨干文化企业的提法也是在国家发展战略上新的提法。

结合十二五规划中的其他重点战略纲要，如扩大内需战略，建设资源节约型、环境友好型社会，经济结构战略性调整等，把文化产业提升到支柱产业是有其深刻内涵的。文化消费和服务的发展不倚赖自然资源的消耗，同时是扩大内需的重要组成部分。因此我们认为对文化产业的大发展是深思熟虑的国家战略方向，并且会在未来五年中落到实处。

从十二五规划对文化产业作为国民经济支柱性产业的新定位和具体的措辞，我们作为中国文化产业的市场化发展和核心企业的加速发展将在未来五年成为主旋律。文化产业要成为支柱性产业，其在国民经济中的比重必然要比现在有明显的提高，在这一个过程中，将为文化传媒企业的收入和盈利增长提供了肥沃的土壤。长期投资于文化传媒行业中的优秀企业是天时地利人和兼备。

十二五规划建议的全文公布，其中有关信息产业和文化产业的主要内容包

括：
全面提高信息化水平。推动信息化和工业化深度融合，加快经济社会各领域信息化。发展和提升软件产业。积极发展电子商务。加强重要信息系统建设，强化地理、人口、金融、税收、统计等基础信息资源开发利用。实现电信网、广播电视网、互联网“三网融合”，构建宽带、融合、安全的下一代国家信息基础设施。推进物联网研发应用。以信息共享、互联互通为重点，大力推进国家电子政务网络建设，整合提升政府公共服务和管理能力。确保基础信息网络和重要信息系统安全。

增强科技创新能力。坚持自主创新、重点跨越、支撑发展、引领未来的方针，增强共性、核心技术突破能力，促进科技成果向现实生产力转化。加快推进国家重大科技专项，深入实施知识创新和技术创新工程。把科技进步与产业结构优化升级、改善民生紧密结合起来，增强原始创新、集成创新和引进消化吸收再创新能力，在现代农业、装备制造、生态环保、能源资源、信息网络、新型材料、安



全健康等领域取得新突破，在核心电子器件、极大规模集成电路、系统软件、转基因新品种、新药创制等领域攻克一批核心关键技术。加强基础前沿研究，在生命科学、空间海洋、地球科学、纳米科技等领域抢占未来科技竞争制高点。

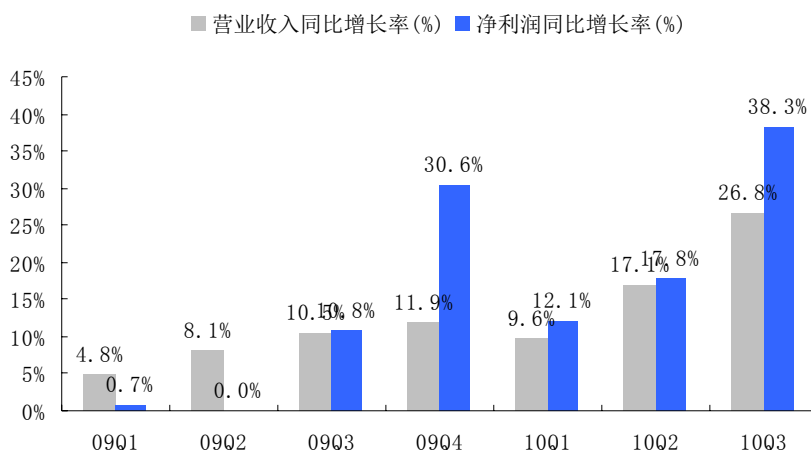
推进文化创新。适应群众文化需求新变化新要求，弘扬主旋律，提倡多样化，使精神文化产品和社会文化生活更加丰富多彩。立足当代中国实践，传承优秀民族文化，借鉴世界文明成果，反映人民主体地位和现实生活，提高文化产品质量，创作生产更多思想深刻、艺术精湛、群众喜闻乐见的文化精品。推进学科体系、学术观点、科研方法创新，繁荣发展哲学社会科学。深化文化体制改革，创新文化生产和传播方式，解放和发展文化生产力，增强文化发展活力。

在政府引导下发挥市场机制积极作用，培育骨干文化企业和战略投资者，鼓励和引导非公有制经济进入，发展新型文化业态，增强多元化供给能力，满足多样化社会需求，繁荣社会主义文化市场，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。加强对外宣传和文化交流，创新文化“走出去”模式，增强中华文化国际竞争力和影响力。

1.2、传媒行业三季度收入和利润增长率见新高

根据各公司已经公布的 2010 年三季报。对于传媒行业在 A 股的可比上市公司，2010 年第三季度单季度营业收入同比增长率中位数为 26.8%，单季度归属于母公司净利润的同比增长率中位数为 38.3%，无论是收入还是净利润的增长都延续了从 2010 年第一季度以来逐季递增的趋势，收入和净利润增长率都见到了从 09 年 1 季度以来的新高。随着政策的大力支持和传媒产业市场化的步伐加快，传媒行业上市公司的总体经营和业绩喜人。

图 1、单季度传媒公司营业收入和归属于母公司净利润同比增长率中位数



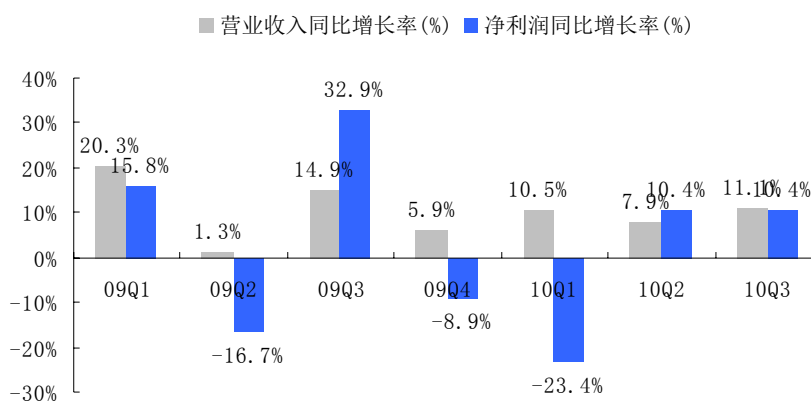
资料来源：Wind、第一创业证券研究所



1.3、电信服务行业三季度收入增速高于二季度

电信服务行业上市公司 2010 年第三季度单季度的营业收入同比增长率中位数为 11.1%，高于第二季度。2010 年第 2 季度单季度归属于母公司净利润的同比增长率中位数为 10.4%，和第二季度持平。

图 2、单季度电信服务公司营业收入和归属于母公司净利润同比增长率中位数

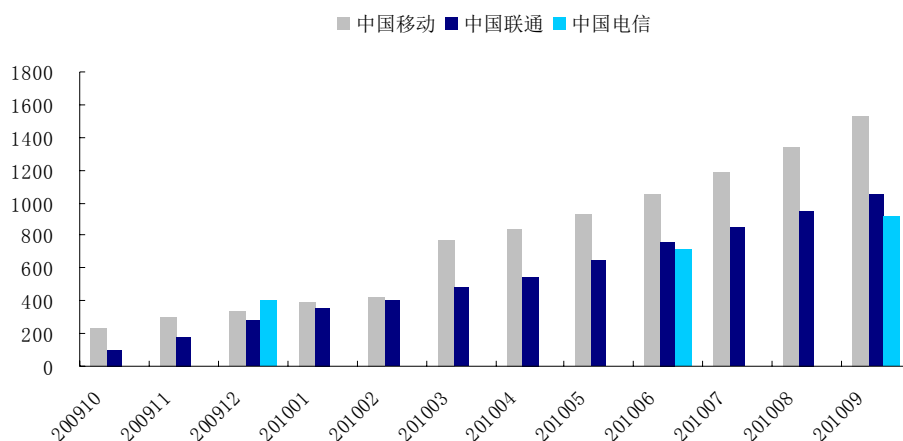


资料来源：Wind、第一创业证券研究所

1.4、3G 普及推动移动互联网应用

从 2009 年第四季度开始，国内的三家电信运营商开始提供 3G 服务，根据工信部的统计，截止 2010 年 9 月底，中国的 3G 用户总数达到 3499 万，比三个月前 6 月底的 2520 万增长了 38.8%。中国移动、中国联通、中国电信的 3G 用户数分别为 1,527.9 万、1055 万、915 万。

图 3、中国 3G 用户数量 (万)



资料来源：公司公告、第一创业证券研究所



截至9月，3G基站规模达到54.2万个，3G网络已覆盖全国大部分地市、县城和部分重点乡镇。每月新增3G用户已经从今年年初的158万增加到9月份的388万。

3G手机款式大幅增长，进网终端有881款，三大基础电信运营商致力于打造千元终端，以降低用户购机门槛，目前3G千元手机的款式已经超过25款。

宽带上网对拨号上网的替代造就了过去10年固定互联网应用的蓬勃发展，而3G无线服务对2G的替代也将造就移动互联网应用的迅猛发展。连接速度大为提高的3G服务，将使得更多的应用成为可能，尤其是像视频和图片这样的富媒体数据将可以瞬间到达用户的手机终端，用户不再需要象2G时代一样要等待图像的下传。用户体验的大幅度提高将使得众多新应用具有获得市场大规模成功的基础。

1.5、新闻出版总署出台电子书产业发展意见

中国电子书产业发展迅猛，目前已成为全球第二大电子书单一国家市场。新闻出版总署出台了电子书产业发展意见，全文共二十条，从意义、原则、任务等方面对产业进行规范指导。

意见提出，要依法依规建立电子书行业准入制度，依法对从事电子书相关业务的企业实施分类审批和管理。对从事电子书内容原创、编辑出版和电子书内容资源投送平台运营业务的企业，作为电子出版物出版单位和互联网出版单位进行审批和管理；对从事出版物内容的数字转换、编辑加工、芯片植入的企业，作为电子出版物复制单位进行审批和管理；对从事电子书的总发行、批发、零售业务的销售企业，作为电子出版物发行单位进行审批和管理；对从事电子书进口经营业务的企业，作为电子出版物进口单位进行审批和管理。

意见还指出，要推动传统出版单位、发行单位、数字化技术提供商，依托各自资源优势，联合搭建国家级电子书内容资源投送平台，推动实施一批具有战略性、示范性的电子书产业项目，将电子书生产企业纳入国家数字出版基地重点支持领域。此外，要加快电子书标准制订，研究制订电子书格式、质量、平台、版权等行业的行业及国家标准。

电子书是预装或下载文字、图片、影音等数字化内容出版物手持阅读器的简称，作为一种新兴出版业态在全球范围内都呈现了爆发式增长。在中国，众多企业纷纷进入电子书生产领域，传统和网络出版企业也推出了种类繁多的电子书产品，形成了硬件制造商、技术提供商和内容提供商共同参与的产业发展格局。

据统计，2009年中国电子书出货量达382万台，2010年上半年出货量占全球总量超两成，仅次于美国，全年预计可达910万台。



1.6、云计算服务创新发展试点示范工作启动

为加快我国云计算服务创新发展，推进云计算产业建设，按照“加强统筹规划、突出安全保障、创造良好环境、推进产业发展、着力试点示范、实现重点突破”的发展思路，结合各地区产业发展情况，工业和信息化部和国家发展改革委于10月18日联合印发《关于做好云计算服务创新发展试点示范工作的通知》，确定在北京、上海、深圳、杭州、无锡等五个城市先行开展云计算服务创新发展试点示范工作。

试点示范工作主要包括四个方面的重点内容：

（一）针对政府、大中小企业和个人等不同用户需求，研究推进 SaaS（软件即服务）、PaaS（平台即服务）和 IaaS（基础设施即服务）等服务模式创新发展。可选择若干信息服务骨干企业作为试点企业，建设云计算中心（平台），面向全国开展相关服务。

（二）以信息服务骨干企业牵头、产学研用联合方式，加强虚拟化技术、分布式存储技术、海量数据管理技术等核心技术研发和产业化。

（三）组建全国性云计算产业联盟，形成云计算创新发展的合力。

（四）加强云计算技术标准、服务标准和有关安全管理规范的研究制定。

通知要求地方主管部门务实推进云计算服务创新发展试点示范工作，及时掌握试点示范情况，协调解决存在问题，总结试点示范工作经验，为推广产业发展的成功模式奠定基础。

2、行业与重点上市公司重大信息

2.1、拓维信息：单季度利润增长创新高

拓维信息 2010 年 1-9 月公司实现营业收入 2.53 亿元，同比增长 13.33%；归属于上市公司股东的净利润为 8203 万元，同比增长 24.63%。每股收益为 0.56 元，归属于上市公司股东的每股净资产为 4.71 元。

2010 年第 3 季度单季度营业收入为 1.02 亿元，同比增长 15%，收入增长率比第 2 季度有明显的提高；第 3 季度单季度归属于母公司的净利润为 3739 万元，同比增长 56.5%。净利润增长率是最近 9 个季度的新高。

2010 年第 3 季度单季度毛利率达 67%，比第 2 季度提高了 8.1 个百分点，前三季度的毛利率为 61.5%。第 3 季度单季度管理费用率为 12.2%，比上年同期下降了 2.8 个百分点。成本费用的增幅低于营业收入的增幅体现了公司的新业务在形成了具有经济规模的增长以后，边际成本减少的特征，也体现了公司强大的软件研发储备对利润率提高的贡献。

2010 年前 6 个月即使在无线增值服务全行业负增长的大环境下，公司的表现依然优于行业。而 7-9 月公司重新进入了快速增长阶段，归功于公司的手机动



漫等业务都是具有竞争优势的新型增值业务，而非同质化的传统增值业务。

摩卡动漫网作为 UGC（用户产生内容）的手机动漫原创平台，以及公司连续 5 年承办中国原创手机动漫游戏大赛，使得手机动漫内容优势和业务发展形成良好的相互促进。“漫阅”手机客户端软件的推出和完善体现了在从移动增值服务转向移动互联网的大趋势中，公司继续扩大了在手机动漫领域的技术和应用领先优势。

在已经考虑了股权激励计划对所增加的费用以后，我们预计公司 2010 年到 2012 年的每股净利润将分别是 0.75 元、1.01 元、1.36 元，在移动互联网时代，公司的技术和内容优势和大量新增移动互联网用户需求的结合，将会转换为持续的增长动能，维持“强烈推荐”评级。

2.2、中视传媒：影视和旅游业务带动利润增长

中视传媒 2010 年 1 到 9 月实现营业收入为 8.05 亿元，同比增长 6.8%，归属于母公司股东的净利润为 3653 万元，比上年同期增长 7.9%，每股收益为 0.11 元，每股净资产为 2.86 元。

第三季度单季度营业收入 3 亿元，同比增长 29%；第三季度单季度归属于母公司股东的净利润为 868 万元，同比增长 5.8 倍。2010 年第三季度单季度毛利率 7.6%，高于 09 年第三季度。2010 年 1 到 9 月的毛利率为 10.4%，同样高于 09 年 1 到 9 月的毛利率 9.5%。

2010 年第三季度单季度销售费用率 1.49%，管理费用率 2.98%，低于去年同期，显示了公司的费用控制良好。公司 2010 年前三季度的财务费用净收益累计为 794 万元，比上年同期减少 1089 万元，主要是由于利息收入比上年同期下降。

8 月份公司与中国电视剧制作中心签署战略合作协议，中国电视剧制作中心是中央电视台所属的专门从事电视剧生产的单位，每年出产多部大型电视剧。合作将有利于公司未来投资于更多电视剧项目，提升电视剧业务收入的增长。

受益于世博会对周边地区旅游的带动，我们估计无锡影视基地的收入增长高于去年同期。而南海影视城也将受益于亚运对广州周边旅游景区质量的提升。

公司公布了 2010 年度关联交易预计金额，各项业务交易金额累计预测将不超过人民币 7.91 亿元。其中版权转让及制作业务的累计交易金额将不超过人民币 2 亿元，租赁及技术服务累计交易金额将不超过人民币 1.1 亿元，广告代理业务的累计交易金额将不超过 4.81 亿元。租赁及技术服务的预计交易金额和 09 年没有变化。2009 年版权交易金额计划不超过 1.9 亿元，实际为 1.88 亿元，而 2010 年预计上限比 09 年高 1000 万元，我们估计这将预示影视业务收入全年比上年的增长。而今年广告代理的预计交易金额上限比 09 年增长了 20.25%，在考虑到今年公司广告收入的增长后，预计全年的广告业务毛利率可能会和 09 年接近或略低。

公司期末的货币资金有 8.37 亿元，没有银行借款。公司现有业务未来几年



并不需要较大的资本投资,将继续为公司提供充裕的现金流入,并为将来新项目的投资提供充足的资金来源。

我们预计 2010 年到 2012 年的每股收益将分别为 0.38 元、0.48 元、0.64 元。公司作为中央电视台控制下的唯一上市公司,将受益于十二五规划对文化产业发展的有力推动和传媒资产证券化的大趋势。维持对公司“强烈推荐”的评级。

2.3、时代出版：单季度增长率略有回落

时代出版 2010 年 1 到 9 月公司实现营业收入 14.03 亿元,较上年同期增长 8%;归属于上市公司股东的净利润为 1.81 亿元,同比增长 11.1%,按最新总股本计算的每股收益 0.43 元。期末每股净资产为 6.16 元。

2010 年第 3 季度单季度营业收入 4.84 亿元,同比增长 4.9%,第三季度单季度归属于上市公司股东的净利润为 5687 万元,同比增加 4.34%,每股收益 0.13 元。单季度的收入和净利润同比增长率稍低于 2010 年的前两个季度。原因可能是教材收入的增长受到安徽省中小学在学人数的减少和部分科目教材循环使用的影响。

虽然第三季度的单季度毛利率 22.4%低于前两个季度,但符合以往的季节性特征,费用率总体比较稳定。

公司重组中国文联两家出版社以及重组控股黑龙江新华书店集团连锁公司正在洽谈。公司通过合资方式,组建安徽时代可一出版物发行有限公司,重点开拓教育图书发行业务。与武汉外研所合资组建的时代迈迈教育出版传媒公司在外语教育方面发展图书出版发行、实体培训和网络教育等业务。

公司报告期签约了 9 个影视合作项目,将通过投资于创作、改编剧本版权,并和专业机构合作的方式拍摄影视剧,把内容资源从图书向影视拓展。公司通过时代教育在线力开拓网络教育市场。将出版内容授权给中国移动的手机阅读,和新浪和中青网络等战略合作。

我们预计公司的图书出版主业的发展将会实现稳定增长,而通过成功非公开发行股份筹集资金以后,预计公司在出版资源的整合和向多媒体扩展的战略实施将会加快。我们预计 2010 年到 2012 年的每股收益将分别为 0.59 元、0.68 元、0.74 元,公司是目前已上市出版发行企业中市盈率最低的公司。给予“审慎推荐”评级。

2.4、电广传媒：创投业务收益贡献主要利润

电广传媒 2010 年 1 到 9 月实现营业收入 46.3 亿元,同比增长 53.5%;归属于上市公司股东的净利润为 3604 万元,同比增长 49.9%,每股收益为 0.09 元,期末每股净资产为 4.94 元。



2010年第3季度单季度营业收入15.12亿元,同比增长34.6%,增幅绝对值较高,但同比增长率低于前两个季度。收入增长主要来自于湖南电视台各频道的广告量增加带来的广告代理业务收入增长。2010年第3季度单季度净利润同比增加73.6%到1602万元,主要是来自减持所持有拓维信息股权等获得2.09亿元的投资收益。

2010年第3季度单季度毛利率下降到16.3%,主要是由于毛利较低的广告业务的占比上升。

2010年1到9月的销售费用率为4.1%,比上年同期低0.43个百分点,管理费用率8.2%,比上年同期低3.2个百分点。由于有线网络整合和数字电视转换的投入,财务费用由上年同期的1.33亿元增加到今年的1.95亿元。

湖南长株潭地区成为全国首批三网融合试点城市群,我们预计未来公司将会受到政策支持,加快双向网络的改造,推出三网融合的新业务,同时湖南全省网络的整合也将临近最后阶段。

公司的子公司达晨创投是国内一流的创投企业,2010年新增大量新的投资项目,而原有的投资项目也陆续上市,公司创投业务的投资收益将是长期可持续的,并成为近期净利润最大的贡献来源。

公司出售已上市股票的时间和金额在很大程度上决定了近期的净利润情况,我们预计2010年到2012年的每股收益将分别为0.49元、0.33元、0.59元。经过最近一段时间的上涨,公司的股价已经到达我们原来估计的合理价值区间。基于公司优秀的创投基金业务未来有很大的发展空间,维持“审慎推荐”评级。

2.5、东方明珠增持东方有线

东方明珠公布了2010年三季报 2010年1到9月公司实现营业收入18.93亿元,同比增长37.19%;归属于上市公司股东的净利润为4.1亿元,同比增长13.5%,每股收益为0.129元,每股净资产为2.25元。其中第3季度的净利润为1.29亿元,较上年同期增长6.12%。前3季度的增长主要来自于房地产项目的收入和世博会带来的旅游业务收入增长。

公司拟以评估价值人民币194,340,221元向上海东方传媒集团有限公司购买其所持东方有线网络有限公司10%股权。交易完成后,公司对东方有线网络有限公司股权比例将由39%升至49%。东方有线目前经营着上海有线电视网络,已发展成为集有线电视、家庭宽带、互动电视、企业数据等于一体的全业务运营商,企业数据业务和大众有线通业务分别占到2009年主营业务总毛利的41.5%和23.9%。

按照2010年8月底的东方有线10.7亿元净资产计算,购买价格相当于1.8倍的PB,按09年的4833万元的净利润计算,购买价格相当于40倍的PE。如果按照250万用户数计算,收购价格相当于每用户777元,低于同类有线网络上市公司的每用户估值水平,对上市公司股东有利。从2011年1月1日起,上海完成有线数字电视整体转换区域的用户,居民用户有线数字电视基本收视维护费将由原来的13元提高为23元。因此我们预计2010年将是东方有线盈利的



最低点，从 2011 年开始基本收视费的提高将会使其净利润有明显的提高。

东方有线将是上海市有线电视网络的整合平台，拟在今年内完成整合工作，拟整合闵行区、宝山区、松江区、嘉定区、青浦区、奉贤区、金山区以及浦东新区（非东方有线管辖部分）等 8 个区的有线网络，共有有线电视用户总数约 300 余万户，并在 2015 年前全面完成郊区有线网的数字化整转平移工作。预计需要 44 亿元的资本投入，将通过增资、银行贷款、自有资金、政府补贴等渠道筹集。

拟以评估价值人民币 219,851,233 元向上海东方传媒集团有限公司购买其所持上海国际会议中心有限公司 20% 股权。按照 2010 年 8 月底的净资产计算，购买价格相当于 1.5 倍的 PB，按 09 年的净利润计算，购买价格相当于 28.4 倍的 PE。2010 年 1 到 8 月上海国际会议中心已经完成 3008 万元净利润，相当于 09 年全年的 78%。通过本项交易，公司对上海国际会议中心有限公司股权比例由 25.20% 增加至 45.20%，将会增加公司在旅游产业的资产比例，强化公司主营业务。

公司拟以评估价值人民币 293,253,707.89 元向上海东方传媒集团有限公司出售上海市信息投资股份有限公司 8% 股权。出售完成以后，公司将不再持有上海市信息投资股份有限公司的股权。按照 2010 年 8 月底的净资产计算，出售价格相当于 1.26 倍的 PB，按 09 年的净利润计算，出售价格相当于 12.4 倍的 PE。

公司拟以评估价值人民币 120,800,000 元向上海东方传媒集团有限公司出售所持上海广播电视报业经营有限公司 80% 股权。出售完成以后，公司将不再持有上海广播电视报业经营有限公司的股权。按照 2010 年 8 月底的净资产计算，出售价格相当于 1.8 倍的 PB，按 09 年的净利润计算，出售价格相当于 4.5 倍的 PE。

四个交易总的购买和出售金额将大致抵消，相当于公司置换出 8% 的信息投资公司股权和 80% 的上海广播电视报业股权，置换进 10% 的东方有线股权和 20% 的上海国际会议中心股权，总体效果对近期净利润的影响不大，长期来说加强了公司的有线电视和会展业务主业，使得公司的拳头业务更为聚焦。

未来有线电视业务在公司战略和业务中的比重将会提升。随着数字电视基本收视费的提高，上海的数字电视转换和网络整合的步伐大为加快。上海作 NGB 网络的第一个试点城市，东方有线在三网融合方面将有望得到更多的政策扶持。另一方面，在世博会的结束以后，公司旅游业务收入在可能会有暂时的下降，而房地产业务收入在 2011 年也会减少。公司可以通过出售部分持有的已上市公司的股权来加以平滑。我们预计 2010 年到 2012 年公司的 EPS 将分别是 0.17 元、0.15 元、0.16 元，给予“中性”评级。

2.6、2011 年央视广告招标总额 126 亿元

2011 年央视黄金资源广告招标会招标总额 126.687 亿元，创 17 年新高，比去年增加 17.02 亿元，增长 15.52%，去年增幅为 18.47%。

从投标企业的行业分布来看，排名前三的行业分别是食品饮料、家电与金融保险；而汽车行业则是本次招标增长最快的行业。保险、家电、日化、白酒、旅



游、新能源行业的招标增长同样显著。

今年招标预售企业的区域分布比往年更加广泛，也更加均衡，在全国 32 个省市自治区中，一共有 29 个省市自治区的企业参加了今年的招标预售活动，东部沿海继续保持着稳定发展的势头，中西部地区表现出的加速增长的势头，如四川、云南等省份当中中标额度的增长均超过了 60%。

2.7、携号转网试点将在海南天津启动

工信部已明确将于 11 月 22 日启动天津、海南两地的携号转网试商用，这意味着备受关注的用户携号转网即将拉开序幕。

文件称，经过各电信运营企业、通信管理局、工信部电信研究院的努力，目前天津、海南移动用户号码携带试验有关网络调整、平台建设、工程测试工作已全部结束，内部用户首批试用进展顺利，因此决定于 11 月 22 日凌晨开始正式启动天津、海南本地网面向移动用户的号码携带试验。

携号转网就是一家移动通信运营商的用户，无需改变自己的手机号码，就能转而成为另一家运营商的用户，并享受其提供的各种服务。

天津和海南两地实施不同的携号转网政策。在天津，中国电信和中国联通的 2G 用户、3G 用户，中国移动 2G 用户可以携带号码转移到中国移动 TD-SCDMA 网；中国移动 TD-SCDMA 专用号段 157/188 用户不能携带到其他网络；中国电信和中国联通的 2G 用户、3G 用户，以及中国移动 2G 用户之间可以相互携号转网。

在海南，中国电信和中国联通 2G 用户、3G 用户，中国移动 2G 用户可以携带号码转移到中国移动 TD-SCDMA 网；中国移动 TD-SCDMA 专用号段 157/188 用户不能携带到其他网络；中国移动 2G 用户可以携号转网到中国电信、中国联通。

3、行业指数与重点上市公司市场表现

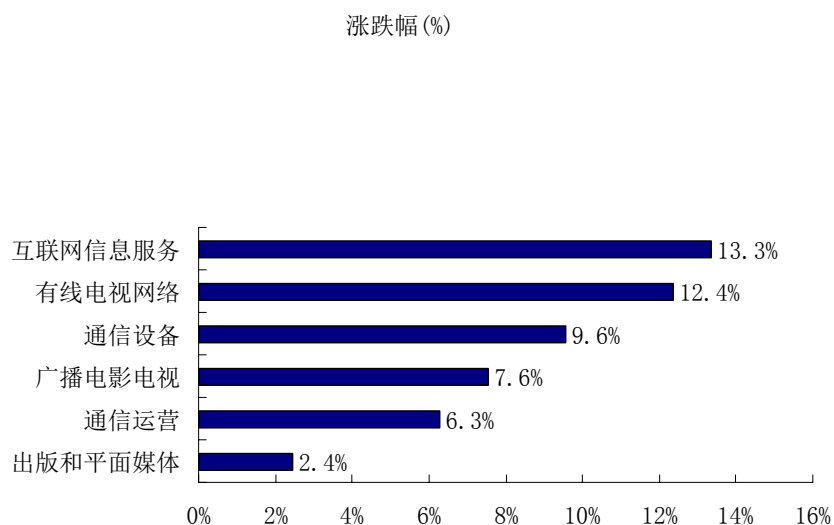
3.1、互联网子行业本月股价表现相对较好

2010 年 10 月份 A 股市场的总体走势是明显上涨。全月沪深 300 指数上涨了 15.1%。

以流通市值加权平均的行业涨幅计算，本月涨幅最高的是互联网服务子行业，上涨了 13.3%，其次是有线电视网络，上涨了 12.4%。本月涨幅较低的子行业分别是出版和平面媒体、通信运营，涨幅分别为 2.4%和 6.3%。



图 4、各子行业本月涨跌幅

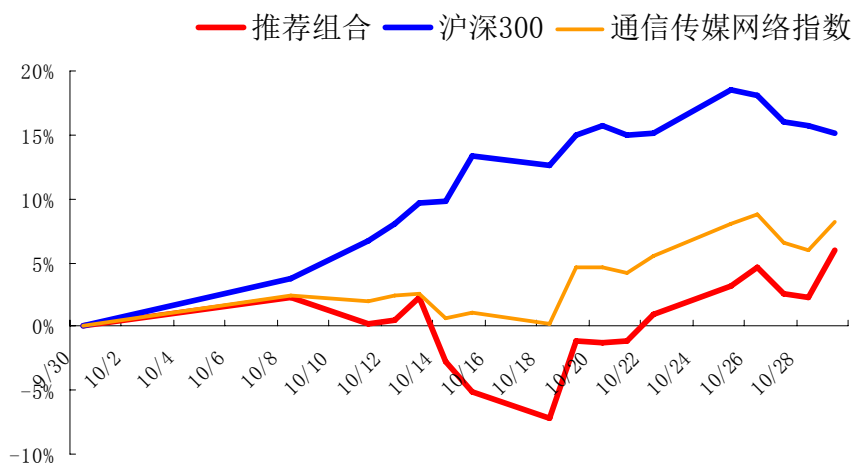


资料来源：Wind、第一创业证券研究所

3.2、推荐股票组合本月表现

2010 年 10 月份我们推荐的行业股票组合本月上漲了 6.2%，而沪深 300 指数上漲了 15.1%，通信传媒网络行业指数的本月上漲了 8.2%。推荐组合中本月份价表现最好的是电广传媒，股价上漲了 19.8%。

图 5、行业推荐股票本月市场表现

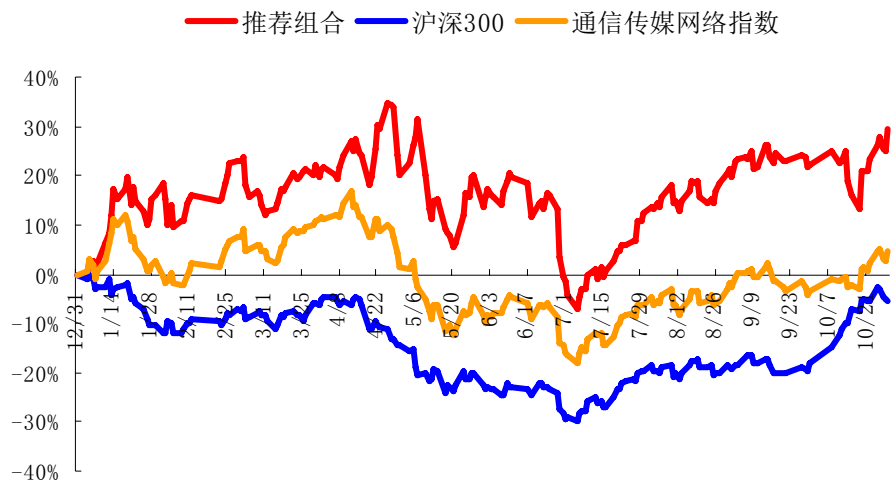


资料来源：Wind、第一创业证券研究所

2010 年 1 到 10 月份，我们推荐的行业股票组合上漲了 29.6%，而沪深 300 指数下跌了 5.5%，通信传媒网络行业指数的上漲了 4.7%。



图 6、行业推荐股票本年至今市场表现



资料来源：Wind、第一创业证券研究所

表 1、行业重点推荐股票本月数据

证券代码	证券简称	权重	收盘价	涨跌幅	本月最高	本月最低	换手率
			元/股	%	元/股	元/股	
600088.SH	中视传媒	16.7%	18.31	13.7%	18.50	15.75	114.7%
000917.SZ	电广传媒	16.7%	26.17	19.8%	27.40	19.90	67.0%
600551.SH	时代出版	16.7%	17.68	4.6%	18.18	16.00	44.1%
002238.SZ	天威视讯	16.7%	24.84	3.6%	24.84	20.60	42.2%
002261.SZ	拓维信息	16.7%	34.00	-5.0%	37.10	29.70	37.7%
002292.SZ	奥飞动漫	16.7%	29.41	-0.6%	31.22	25.80	89.3%

资料来源：Wind、第一创业证券研究所

4、投资策略与投资组合

9 月份 A 股出现了较大幅度上涨，传媒行业并非热点。随着市场经历了大幅上涨以后，近期可能会有一定的震荡调整，从今年以来的情况下，在市场处于区间震荡调整期间，传媒行业中的优秀公司往往会取得超额收益。

我们更新的推荐投资组合是中视传媒、电广传媒、拓维信息、粤传媒。



表 2、行业重点推荐股票盈利预测与估值

代码	公司名 称	权重	股价	EPS			PE		
				09A	10E	11E	09A	10E	11E
600088.SH	中视传媒	25.0%	18.31	0.35	0.38	0.48	52	48	38
000917.SZ	电广传媒	25.0%	26.17	0.07	0.49	0.33	374	53	79
002261.SZ	拓维信息	25.0%	34.00	0.6	0.75	1.01	57	45	34
002181.SZ	粤传媒	25.0%	15.77	(0.27)	0.05	0.49	(58)	315	32

资料来源：Wind、第一创业证券研究所

表 3、重点关注传媒通信类股票本月估值与表现

公司名称	股票代码	评级	股价(元)			总市值 (百万元)	流通市值 (百万元)	每股收益(元)			市盈率(x)		
			2010/10/31	一月	YTD			08	09E	10E	08	09E	10E
600050.sh	中国联通	审慎推荐	5.40	6.3	-25.1	114,462	114,462	0.15	0.09	0.16	36	60	34
600551.sh	时代出版	审慎推荐	17.68	4.6	-4.4	7,452	2,652	0.53	0.59	0.68	33	30	26
600088.sh	中视传媒	强烈推荐	18.31	13.7	64.0	6,068	3,377	0.35	0.40	0.49	53	46	37
600880.sh	博瑞传播	审慎推荐	18.52	-2.9	12.7	11,405	7,443	0.70	0.82	0.98	26	23	19
002238.sz	天威视讯	审慎推荐	24.84	3.6	24.5	6,632	2,558	0.29	0.33	0.58	85	75	43
600037.sh	歌华有线	审慎推荐	15.25	12.5	8.6	16,171	16,171	0.31	0.31	0.37	49	49	41
600831.sh	广电网络	审慎推荐	11.65	17.8	73.2	6,564	6,564	0.14	0.16	0.21	84	73	55
601999.sh	出版传媒	中性	13.49	9.9	20.6	7,432	1,997	0.23	0.25	0.31	57	54	44
000793.sz	华闻传媒	中性	6.50	7.6	-3.7	8,841	8,836	0.12	0.11	0.13	54	59	50
000917.sz	电广传媒	审慎推荐	26.17	19.8	47.3	10,635	8,341	0.07	0.09	0.39	361	291	67
002261.sz	拓维信息	强烈推荐	34.00	-5.0	12.2	4,942	2,535	0.60	0.71	0.93	57	48	37
600373.sh	鑫新股份	审慎推荐	17.40	6.2	39.9	3,263	3,263	(0.46)	0.39	0.47	-38	45	37
002292.sz	奥飞动漫	审慎推荐	29.80	-0.6	11.7	7,529	1,882	0.40	0.45	0.66	75	66	45
300017.sz	网宿科技	中性	20.19	35.1	-20.0	3,114	789	0.25	0.28	0.35	80	72	58
002148.sz	北纬通信	审慎推荐	38.00	1.9	11.0	2,873	2,000	0.47	0.56	0.81	81	68	47
002181.sz	粤传媒	审慎推荐	15.77	4.4	58.6	5,522	3,438	(0.27)	0.05	0.49	-58	315	32
600410.sh	华胜天成	审慎推荐	21.76	43.5	45.7	10,986	10,483	0.41	0.41	0.57	53	53	38
600271.sh	航天信息	强烈推荐	24.62	26.6	22.3	22,734	22,734	0.66	0.97	1.13	37	25	22

资料来源：Wind、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估值不能达成的风险。

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±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