

行业分析

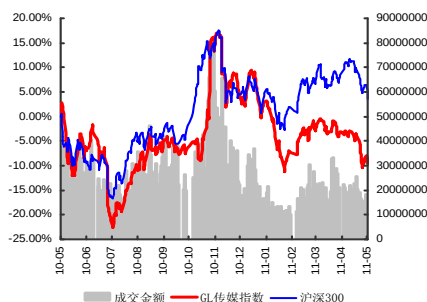
传统媒体未必山重水复，新媒体期待柳暗花明

传媒行业

2011 年 5 月 10 日

评级：优异

52 周走势



相关报告

《传统方兴未艾，数字大势所趋》——2010.9.16

报告作者

国联证券传媒娱乐组

组长：何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人

顾佳

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.com.cn

李青

Email: liqing@glsc.com.cn

独立性申明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

——传媒行业 2010 年年报分析

报告要点：

- **2010 年传媒行业收入、利润双丰收：**2010 年传媒行业在国家不断推进文化产业发展的背景下，实现营业收入 510 亿元，同比增长 28.6%，实现净利润 58.8 亿元，同比增长 54.9%。
- **图书出版发行行业收入稳定，龙头出版即将脱颖而出：**未来图书出版行业我们最为看好政府提出的符合双百条件的龙头出版类公司，尤以中南传媒和中文传媒这类具备全产业链的公司为首先推荐。
- **有线网络运营双向网改造任务艰巨，后期融资需求较大：**未来我们看好省网整合预期高和双向网改造步伐较快的公司，其中首选天威视讯和电广传媒。
- **报纸行业未来挑战较大，数字出版威胁巨大：**我们认为尽管短期受数字出版和新媒体冲击的影响还不是很大，但未来几年消极影响将逐步显现，所以报纸行业必须加大力度向新媒体方向挺进。
- **广告代理营销行业快速增长，外延式扩张或成不二选择：**内生性爆发增长难度较大，我们看好坚定地走外延式扩张道路的公司，首推蓝色光标，同时看好省广股份这类内生增长和外生增长并重的公司。
- **影视动漫行业爆发性增长或可期：**我们更为看好相关细分行业的龙头：华谊兄弟和奥飞动漫，期待其未来可能的爆发性增长。
- **互联网新媒体行业低于市场预期，未来前景看好：**互联网新媒体 2010 年发展并没有普遍预期的那么快速，我们仍看好以乐视网、顺网科技为代表的互联网新生代借助资本市场的力量将迎来的快速发展。
- **投资策略建议：**未来板块建议关注两个方面的投资方向：（1）传统媒体中寻找低估值的龙头股（2）新媒体中寻找娱乐平台的搭建者。
- **重点推荐：**乐视网（300104）、蓝色光标（300058）、捷成股份（300182）、中文传媒（600373）

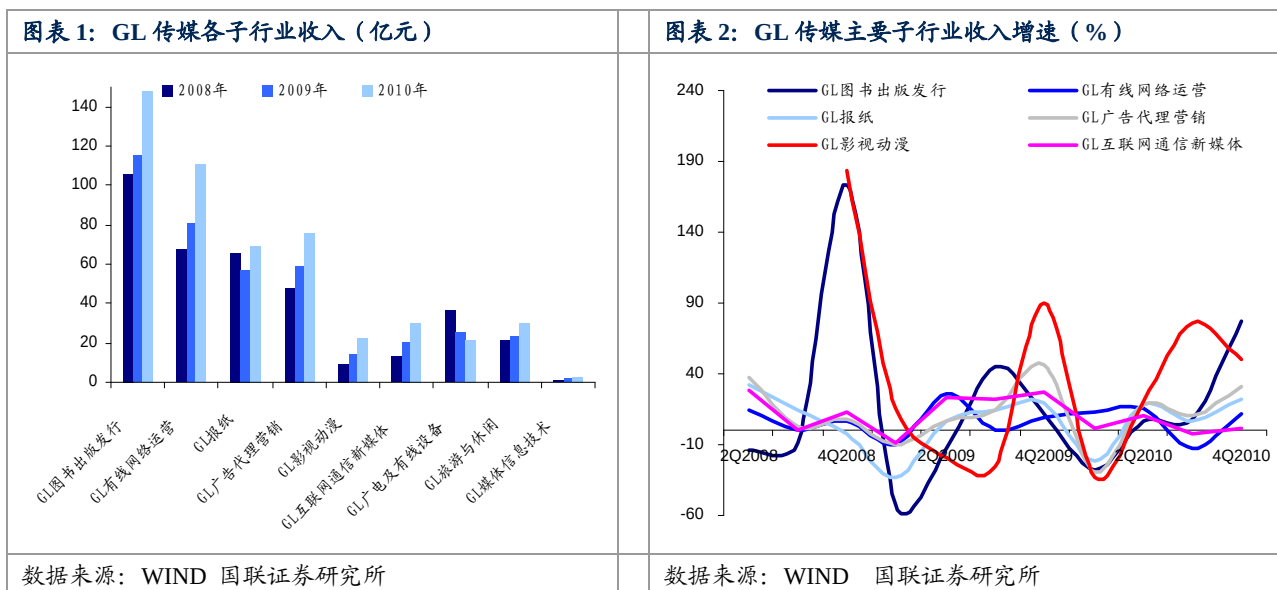
目 录

目 录	2
一、传媒行业 2010 年收入、利润双丰收.....	3
二、传媒各子行业 2010 年情况.....	6
2.1 图书出版发行：收入稳定，龙头出版即将脱颖而出	6
2.2 有线网络运营：双向网改造任务艰巨，后期融资需求较大	7
2.3 报纸：数字出版威胁巨大，印刷业务成为救命稻草	9
2.4 广告营销行业：外延式扩张或成不二选择	11
2.5 影视动漫：爆发性增长或可期	12
2.6 互联网新媒体：低于市场预期，未来前景看好	14
三、重点公司盈利预测与评级.....	16

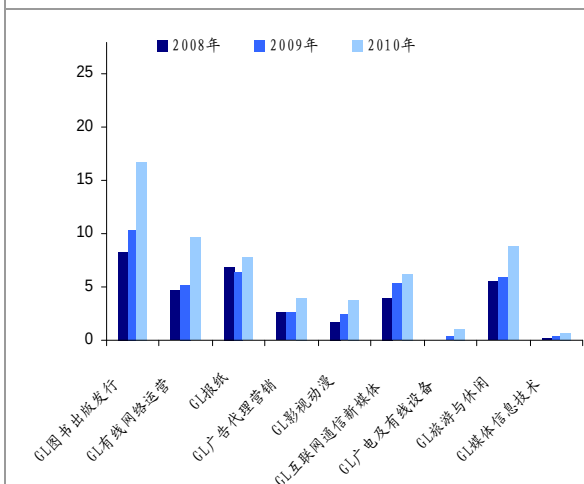
一、传媒行业 2010 年收入、利润双丰收

2010 年传媒行业实现营业收入 510 亿元，同比增长 28.6%，收入增速较快的原因，主要原因在于影视动漫、互联网新媒体和有线网络运营三大板块的快速增长。

其中 2010 年影视动漫子行业收入增速达到 65.8%，互联网新媒体收入增速为 47.0%，有线网络运营收入增速达到 37%，这三大子行业收入增速均超过传媒行业总收入增速；同时，图书出版发行、报纸以及广告营销三大子行业的收入增速均小于传媒行业总收入增速，增速最小的报纸板块 2010 年的增长速度为 21.2%，其中报纸行业增速较慢主要是由于互联网新媒体和数字出版的影响，而图书发行则主要是由于各出版公司所在省份的中小学人数有所下降，教材教辅业务受到一定影响，而广告营销行业则主要是由于行业特点，内生增长空间有限，而去年外延式并未展开等原因。

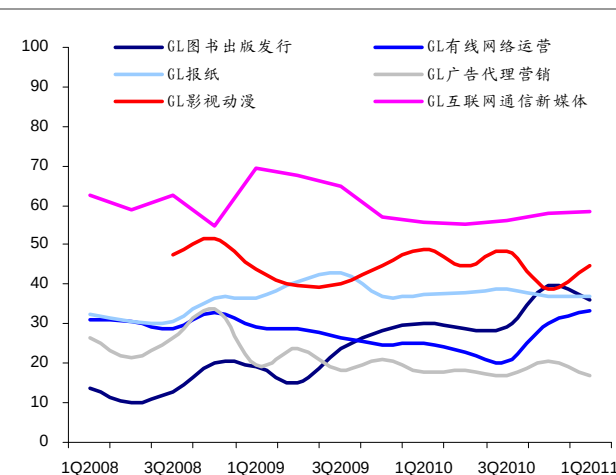


图表 3: GL 传媒各子行业净利润 (亿元)



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 4: GL 传媒主要子行业毛利率 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

2010 年传媒行业毛利率为 31.4%，同比略有提升，提升了 2.3 个百分点。

由于去年传统出版和报纸的印刷业务以及新媒体业务有所发展，图书出版发行毛利率达到 33.4%，同比增长 13 个百分点，位居传媒所有子行业增速之首，但值得指出的是，图书出版行业的高毛利仍然建立在区域教材教辅垄断的基础上。

影视动漫行业 2010 年毛利率为 43.8%，同比略有增长，而除图书出版发行和影视动漫外，其余主要子行业 2010 年毛利率同比均有下降，其中，互联网新媒体毛利率为 56.3%，同比下降近 10 个百分点，降幅最大，主要是由于上市的公司大多为细分行业的二线企业，市场竞争力较弱；广告营销行业毛利率同比下降 8.2 个百分点，主要是由于相关企业所从事的低毛利业务收入增加；受双向网改造的成本增大等原因，有线网络运营毛利率同比降 8.7 个百分点；另外由于数字出版和互联网等新媒体的威胁，报纸销量进一步下降，报纸类公司的毛利率同比降 3.9 个百分点。

另外，2010 年传媒行业实现净利润 58.8 亿，同比增长 54.9%，高于其收入增速 26.3 个百分点。其中图书出版发行 2010 年净利润增速达到 84.9%，高于其收入增速 56.6 个百分点；有线网络运营 2010 年净利润增速达到 85.5%，高于其收入增速 48.5 个百分点；广告代理营销 2010 年净利润增速为 47.6%，高于其收入增速 19.9 个百分点；报纸收入增速为 21.7%，略高于其收入增速；影视动漫和互联网新媒体利润增速分别为 55.7% 和 15.2%，低于收入增速。

图表 5: GL 传媒及各子行业 2010 年财务指标 (%)

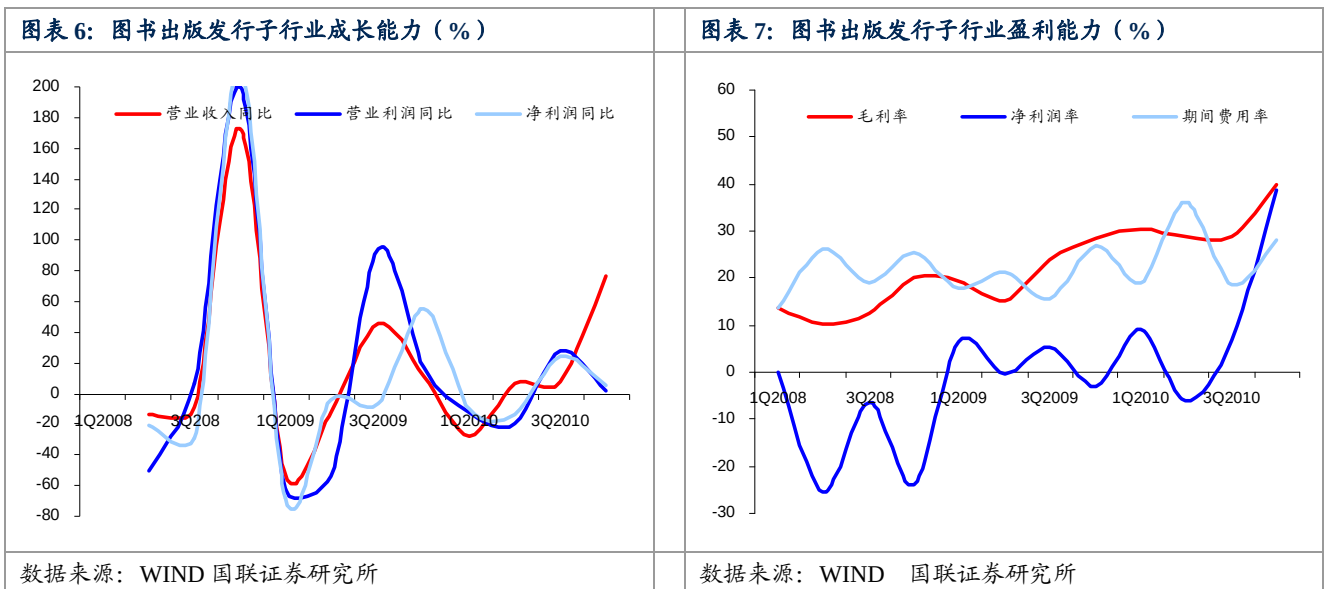
板块名称	收入增长率	营业利润增长率	净利润增长率	毛利率	净利率	期间费用率
GL 传媒	28.65	47.19	54.86	31.43	11.58	22.08
GL 图书出版发行	28.32	68.20	84.91	33.44	11.86	28.81
GL 有线网络运营	37.05	68.41	85.52	24.72	8.74	17.38
GL 报纸	21.24	22.63	21.67	37.76	10.79	17.73
GL 广告代理营销	27.78	39.28	47.63	18.54	5.17	13.32
GL 影视动漫	65.81	61.90	55.69	43.85	16.68	19.39
GL 互联网通信新媒体	46.97	10.76	15.19	56.34	21.01	35.78
GL 媒体信息技术	69.10	84.67	60.86	41.30	22.69	17.08
GL 广电及有线设备	-9.11	928.67	199.76	8.16	4.91	13.32
GL 旅游与休闲	30.09	58.10	50.80	48.68	31.58	13.89

数据来源: WIND 国联证券研究所

二、传媒各子行业 2010 年情况

2.1 图书出版发行：收入稳定，龙头出版即将脱颖而出

2010 年图书出版行业引领传媒板块利润增长，7 家图书出版发行上市公司（*ST 源发收入未计入）实现总营业收入 148 亿，同比增长 28.32%，出版行业营业收入现今主要来源仍然来自于区域类教材教辅的发行，虽然由于循环教材和各省中小学人数的下降有一些负面影响，但由于各省出版集团加大了职高中教材市场的开拓，同时也相应的提高了教材教辅的价格，所以仍然维持了营业收入的稳定增长。



另外，2010 年图书出版发行行业实现净利润 16.8 亿，同比增长 84.9%，净利润增速高于收入增速 56.6 个百分点，原因主要在于相关出版类公司的印刷业务的毛利增长较快，同时发行业务的毛利也是稳中有升，而另一方面，各家出版集团近几年加大展开的新媒体业务和物资贸易业务也显著的提高了各出版公司的毛利。

而对于近年来数字出版对出版行业的威胁情况，从出版行业 2010 年的收入和利润增长情况来看，我们并没有看到太多的影响，主要一方面是由于现在大多数出版集团主要依赖的还是教材教辅，而教材教辅至少从这几年来看，大规模数字化的可能性并不是很高；另一方面，从《明朝那些事儿》的热销我们也可以看出，数字出版和传统出版也未必是此消彼长的关系，有时反而是一种相

互促进的关系。

另外，相对于国有出版集团净利增长的乏力，民营出版公司的增长明显具有爆发力，天舟文化 2010 年净利同比增长 52.38%，远远高于其他国有出版集团。但另一方面，在存货数据对比上，天舟文化相较于国有出版类公司增长较快，主要是由于国有出版类公司偏向于教材业务，基本不存在存货的问题，从而大大减少了存货。

图表 8：图书出版发行上市公司 2010 年经营数据

证券简称	收入同比	净利润同比	毛利率 %	同比	净利率 %	主营税金率 %	期间费用率 %	同比	存货同比	预收账款同比
中文传媒	30.22	32.67	36.02	2248.1	11.53	0.75	24.35	304.73	33.12	300.30
时代出版	4.63	9.95	27.49	-1.54	13.74	0.67	13.65	1.50	18.72	48.96
出版传媒	2.82	0.41	25.67	3.99	9.78	0.54	18.99	8.69	19.56	21.59
皖新传媒	8.48	16.13	33.26	0.89	11.65	0.52	19.61	-2.23	21.93	7.50
天舟文化	62.59	52.38	32.76	-18.34	14.67	1.03	13.30	-27.06	40.03	30.07
中南传媒	17.53	23.80	40.48	-1.31	12.62	1.15	26.68	-2.49	10.52	34.78

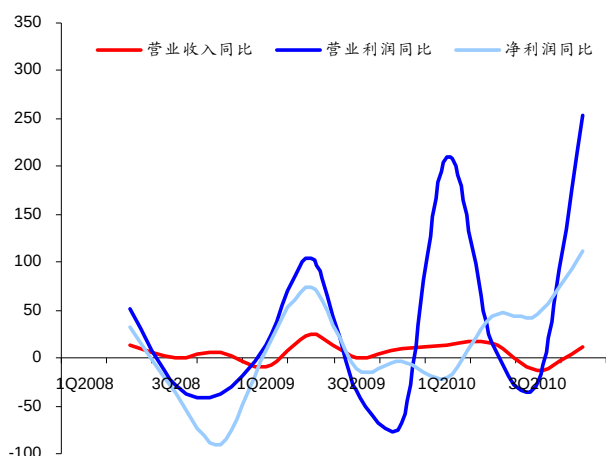
数据来源：WIND 国联证券研究所

对于未来图书出版行业，我们认为一味的依赖于区域内的教材教辅发展，将会很快陷入发展瓶颈，所以我们最为看好的是政府提出的符合双百条件（总资产和营业收入都达到 100 亿元）的龙头出版类公司，其中尤其以中南传媒和中文传媒这类具备全产业链为首先推荐，同时，值得指出的是，这类龙头出版公司相较于时代出版、皖新传媒和出版传媒等非龙头出版公司，前者净利润增速和毛利率都远高于后者，当然，这也与中南传媒和中文传媒凭借龙头企业的优势，近几年全力打造全媒体产业链有关系，其中中文传媒的影视和物流业务，中南传媒的报纸和红网业务，都是近年来公司发展的亮点。

2.2 有线网络运营：双向网改造任务艰巨，后期融资需求较大

2010 年行业内 5 家上市公司实现营业收入 110.45 亿元，同比增长 37.05%，主要是由于各有线网络公司增加了有线网络用户和提高了有线网络单户使用的价格，另一方面，各省有线网络公司省网整合的步伐也在进一步加快。

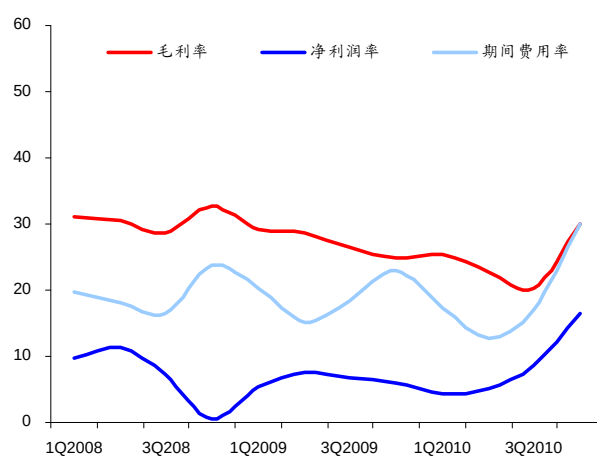
图表 9: 有线网络运营子行业成长能力 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

注: 除去行业内上市公司广电网络 Q42008 的非流动资产处置净损失 2094 万元对于净利润的影响

图表 10: 有线网络运营子行业盈利能力 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

另外, 2010 年有线网络 5 家公司实现净利润 9.65 亿元, 同比增长 85.52%。利润增速增幅较大, 其中最主要的原因是电广传媒的净利润大幅增长, 同比增长达到 1294.68%, 但其主要是由于其旗下创投公司达晨创投在 2010 年得到爆发性的发展, 另外相关省市对于有线网络的补贴也进一步加大, 同时各有线网络双向网改造的摊销额有所减小, 也是净利润快速增长原因之一, 但如果除去电广传媒的投资收益, 有线网络板块的净利增长同比堪忧, 另外由于各有线网络双向网改造的成本较大, 有线网络公司未来融资需求较大。

另外值得指出的是, 5 家有线网络公司的毛利率呈现不同程度变化。2010 年有线网络板块综合毛利率为 24.72%, 同比下降 8.72%, 其中歌华有线毛利率下降明显, 下降 45.77 个百分点, 广电网络毛利率提升超过 11 个百分点。

在有线网络板块的期间费用方面, 行业的管理费用率提升较大, 广电网络和武汉塑料管理费用分别提升 28.95 和 44.93 个百分点。

图表 11: 有线网络运营行业上市公司经营数据

证券简称	收入同比	净利润 同比	毛利率 %	同比	净利率 %	销售费 用率%	同比	管理费 用率%	同比
广电网络	28.66	44.82	41.4	11.99	9.27	9.36	21.43	16.18	28.95
武汉塑料	40.86	123.78	21.23	0.29	4.33	1.96	-0.01	8.93	44.93
电广传媒	48.29	1294.68	23.70	-1.58	8.40	7.53	1.63	10.48	-6.29
歌华有线	24.96	4.80	15.55	-45.77	18.27	4.14	-2.98	4.73	-7.31
天威视讯	6.30	9.69	32.96	-0.96	11.25	6.13	21.31	12.58	0.50

数据来源: WIND 国联证券研究所

未来有线网络板块我们建议关注的是两个方向: 省网整合预期和双向网改造步伐较快的公司, 其中首选天威视讯和电广传媒。

其中天威视讯不仅存在着关外有线网络整合的预期, 同时也存在着广东省省网整合的预期, 并且其双向网改造步伐也较快, 双向网改造摊销额从 2011 年开始大幅减小, 并且得到了深圳市财政的相关补贴, 未来随着进一步加大增值业务的展开, 未来理应得到关注。

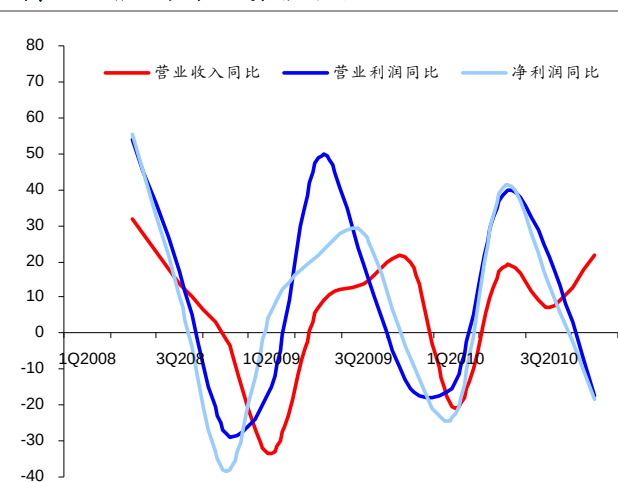
而电广传媒未来的最大看点仍然是其省网整合的预期, 随着公司资产重组步伐的加快, 我们有理由对其省网整合的前景持乐观态度。

2.3 报纸: 数字出版威胁巨大, 印刷业务成为救命稻草

虽然遭遇了数字出版, 以及网络新媒体的持续冲击, 但 2010 年报纸行业继续复苏, 上市公司实现营业收入 110.45 亿元, 同比增长 21.24%; 其中博瑞传播、华闻传媒的业务收入增速超过行业, 分别达到 25.99% 和 37.45%。

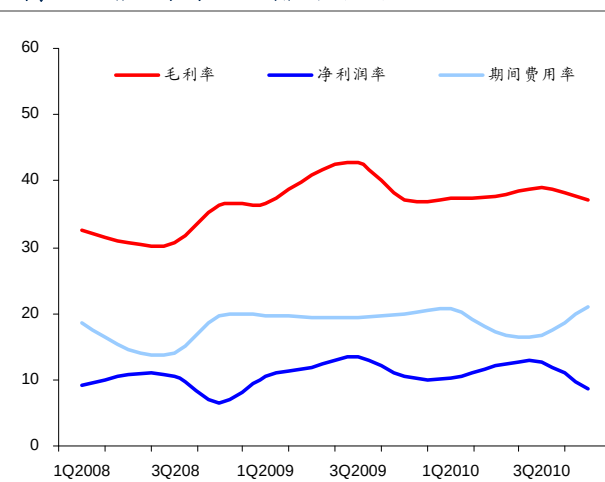
报纸行业收入并没有大家预期那样的在新媒体冲击下迅速下滑, 一方面是由于现在报纸行业的主要消费群体仍然是以中老年用户为主, 这类用户受到新媒体冲击的影响不大, 同时跟出版类公司一样, 各公司的印刷业务也呈现一个快速增长, 从而保证了营业收入的稳定增长。

图表 12: 报纸子行业成长能力 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 13: 报纸子行业盈利能力 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

2010 年报纸板块实现归属母公司净利润 7.83 亿元, 同比上升 21.67%, 出现上升的原因主要是相关公司的印刷业务范围进一步扩大, 特别像博瑞传播的印刷客户发生了较大变化, 从而带动毛利有所提升, 但其利润增长仍然低于图书出版发行子行业的利润增长。

另外, 虽然净利润增长较快, 三家公司的毛利率同比下降 3.86 个百分点, 整体达到 37.76%。新华传媒毛利率稳中有升, 达到 37.12%, 博瑞传播毛利率稍有提升至 50.83%(主要是由于其印刷业务和新媒体业务的快速发展带动毛利的微升), 而华闻传媒毛利率下降 9.69 个百分点(华闻传媒的毛利下降主要是由于其他非出版发行类业务毛利的显著下降)。

另外, 从期间费用对比来看, 三家公司的管理费用率都在持续下降。三家上市公司新华传媒、博瑞传播和华闻传媒的管理费用率分别下降了 1.25%、4.14%和 13.7%。

图表 14: 报纸行业上市公司经营数据

证券简称	收入同比	净利润同比	毛利率 %	同比	净利率 %	销售费用率 %	同比	管理费用率 %	同比
新华传媒	1.32	-14.01	37.12	1.32	9.04	17.83	3.03	5.62	-1.25
博瑞传播	25.99	20.76	50.83	0.04	29.60	3.61	0.16	9.13	-4.14
华闻传媒	37.45	41.21	33.82	-9.69	12.43	10.67	-6.74	6.81	-13.70

数据来源: WIND 国联证券研究所

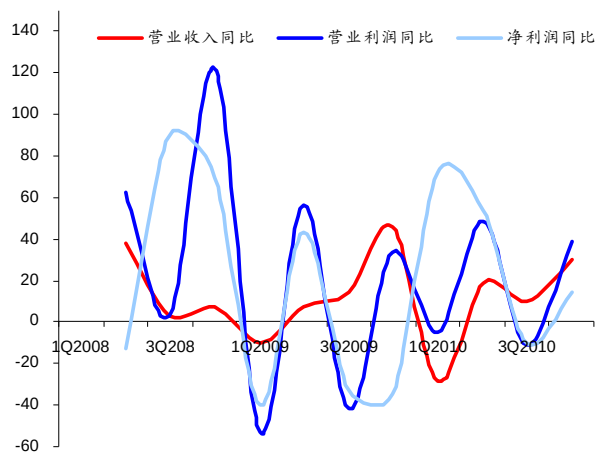
对于报纸行业, 我们认为尽管短期受数字出版和新媒体冲击的影响还不是很大, 但未来几年消极影响将逐步显现, 所以报纸行业必须加大力度向新媒体方向挺进, 像博瑞传播近几年收购的网络游戏公司梦工厂和手机游戏公司晨炎的做法就值得提倡, 但由于博瑞的传统媒体业务和新媒体业务跨度较大, 所以

整合效果并不理想，所以我们理想的模式，仍然是传统报业抛弃其渠道资源垄断的优势心理，立足于发挥其编辑和内容的优势，借助新媒体这个平台，进一步扩大受众，同时进一步针对受众推出定制新闻服务。而更为重要的是，要利用新媒体偏重于“消息”，报纸偏向于“剖析”的优势，进一步吸引一些高端用户群体，所以，未来符合这个方向的报纸类公司值得关注。

2.4 广告营销行业：外延式扩张或成不二选择

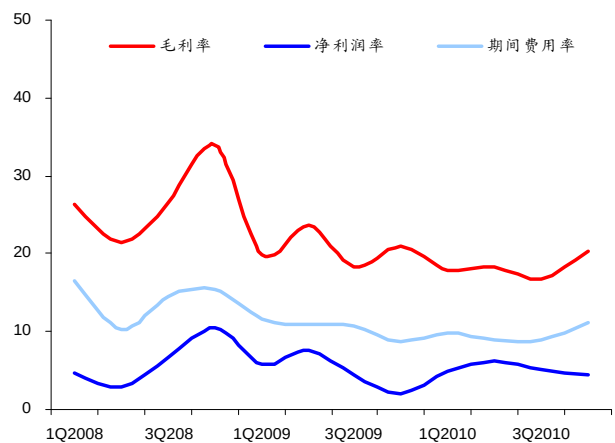
广告代理营销行业 2010 年实现营业收入 76 亿元，同比增长 27.78%，增长平稳主要是由于营销行业受到人员和行业特点等因素限制，内生性的爆发性增长难度较大，在三家公司 2010 年都没有出现大规模并购的情况下，三家公司都处于一个稳步增长阶段。

图表 15: 广告营销行业成长能力 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 16: 广告代理营销子行业盈利能力 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

2010 年营销行业实现净利润 3.93 亿元，利润增速达到 47.63%，由于在营销行业中占比较大的省广股份进一步加大了对品牌经营业务的投入，同时传统的媒介代理业务的毛利也略微上升，所以直接带动了整个营销板块净利润的快速增长。

另外，虽然同在营销行业，但华谊嘉信、蓝色光标、省广股份的毛利率相差较大，最高的蓝色光标的毛利率达到了 52.77%，而省广股份的毛利率则只有 10.14%，这一方面与公关行业和广告行业的行业特点有关，但另一方面也与广告行业和终端营销行业的营业收入计算方式有关。同样，营业收入计算方式的不同也直接导致了蓝色光标的销售费用率大大高于另外两家营销公司。

图表 17：广告营销行业上市公司经营数据

证券简称	收入同比	净利润同比	毛利率 %	同比	净利率 %	销售费用率 %	同比	管理费用率 %	同比
中视传媒	-13.38	-30.37	15.59	-7.37	7.16	1.81	32.46	3.53	5.43
北巴传媒	36.18	14.76	25.08	-3.73	7.50	5.75	65.90	7.46	-12.98
粤传媒	7.33	117.85	23.17	-4.76	4.89	5.62	-12.24	10.42	-19.93
蓝色光标	34.85	24.61	52.77	-5.33	12.65	21.30	-7.57	9.10	7.34
华谊嘉信	31.45	15.42	14.82	-14.72	5.99	0.21	-22.09	6.01	-0.76
省广股份	50.16	27.15	10.14	-14.36	2.21	4.96	-15.66	1.48	-8.87

数据来源：WIND 国联证券研究所

对于大多数营销类公司，服务质量决定了其生存价值，而服务质量则主要由公司的员工——“人”来提供，而一定阶段内，“人”的增速是极其有限的，所以这也决定了营销行业内生增长会很快遇到瓶颈，所以外延式扩张便成了不二的选择。而如果对照国外大型的营销集团，例如宏盟集团、WPP 集团，无一不是选择了外延式扩张之路，而最终这些营销集团最终做大做强也离不开其外延式扩张的战略。

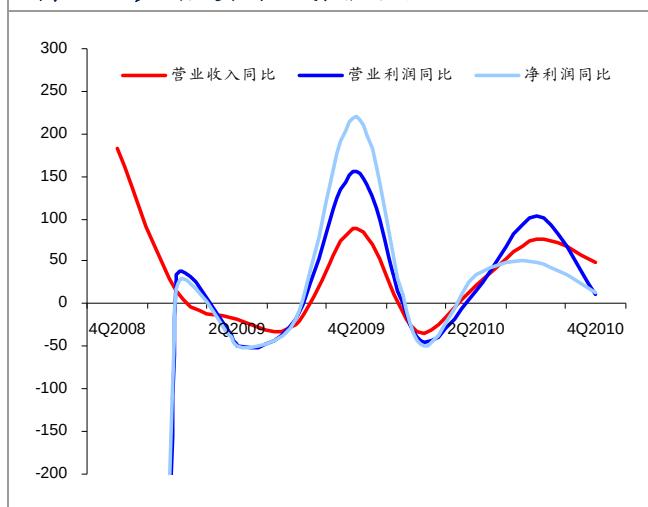
同时，外延式扩张也有助于公司为客户提供整合式的营销，加强客户黏度，而根据相关营销公司的战略规划，未来外延式扩张的主要方向将是互联网营销和新媒体营销方向，所以对于营销行业来说，我们更为看好坚定地走外延式扩张道路的公司，我们首推蓝色光标，其卓越的管理层，外延式扩张的决心，雄厚的资金成为我们看好其的最大理由。另外，我们也依然看好像省广股份这类内生增长和外生增长并重的公司，但我们判断其爆发力略逊于蓝色光标。

2.5 影视动漫：爆发性增长或可期

2010 年 3 家影视动漫上市企业实现营业收入 22.57 亿元，同比增长 65.81%，实现归属母公司净利润 3.76 亿元，同比增长 55.69%。

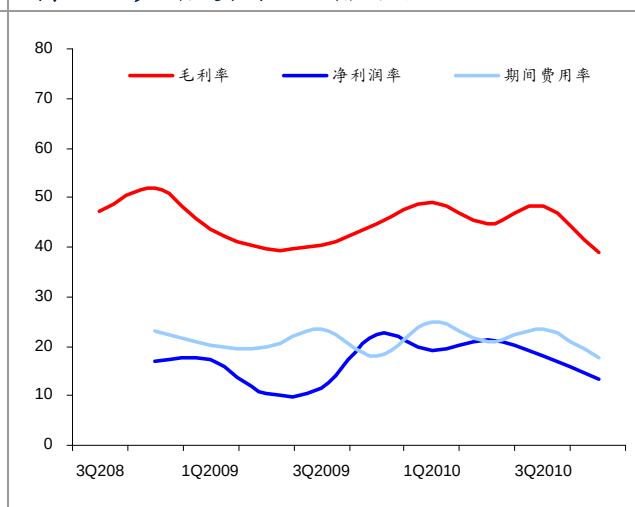
随着去年中国电影票房突破 100 亿元，中国的影视公司也迎来了爆发性的增长，而上市的华谊和华策影视也分别是电影和电视剧市场的龙头企业，特别是华谊兄弟，其 2010 年上市的《唐山大地震》和《非诚勿扰 2》两者票房相加超过 10 亿元，大大超出市场预期。我们判断影视行业的火爆仍将在未来几年延续。

图表 18: 影视动漫子行业成长能力 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 19: 影视动漫子行业盈利能力 (%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

如果对比相关的经营数据,我们发现从毛利率角度来看,华策影视的毛利率大大超过了华谊兄弟和奥飞动漫,虽然电视剧的毛利率相比电影的毛利稍高,但随着未来电视剧市场竞争逐步激烈,同时华谊兄弟今年加大了电视剧的投入,我们判断华谊兄弟的毛利有望缓步提升,而华策影视的毛利则可能下滑。

而对比期间费用,华谊兄弟的销售费用率远高于华策影视,这主要是由于电影的发行方式和电视剧的发行方式区别较大,电影的宣传营销费用较大,根据美国成熟电影市场的经验,我们判断未来电影销售费用逐步加大的趋势我仍然将延续。

图表 20: 影视动漫行业上市公司经营数据

证券简称	收入同比	净利润同比	毛利率%	同比	净利率%	销售费用率%	同比	管理费用率%	同比
奥飞动漫	52.85	28.83	35.79	-5.65	13.75	8.96	9.51	9.74	-3.54
华谊兄弟	77.40	76.46	47.23	2.11	13.99	21.65	48.09	5.44	-10.09
华策影视	69.81	73.24	56.82	3.71	34.13	4.21	91.68	7.02	33.85

数据来源: WIND 国联证券研究所

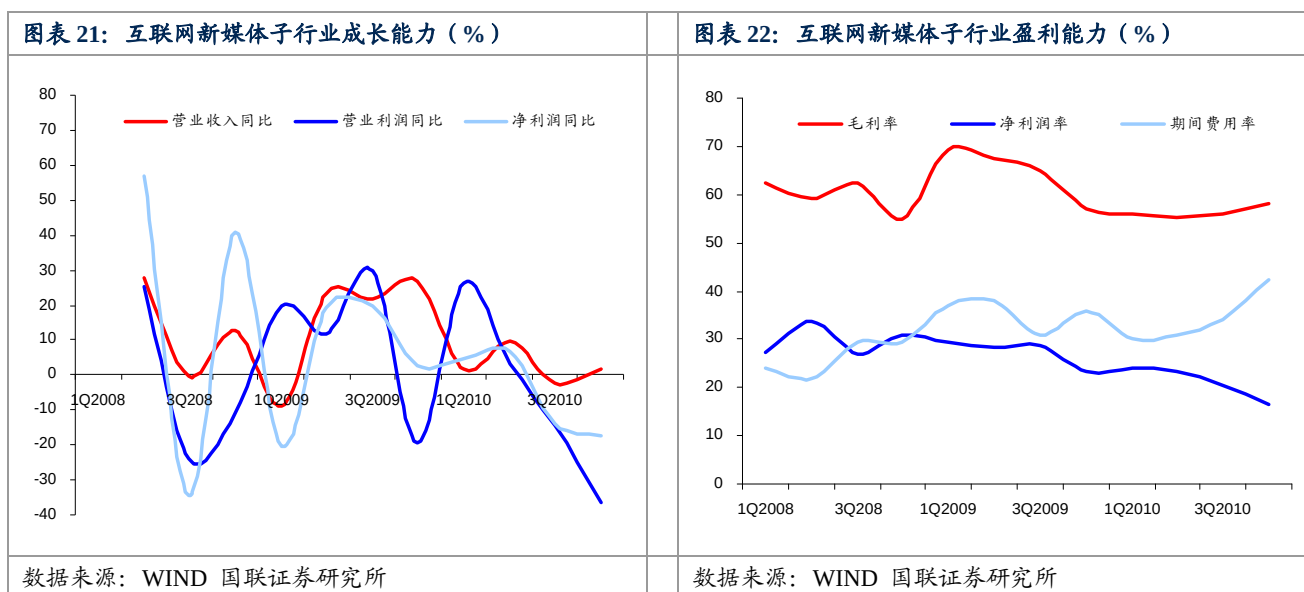
影视动漫行业,我们仍然比较看好相关细分行业的龙头:华谊兄弟和奥飞动漫,但由于影视行业的波动较大,虽然华谊兄弟近几年收购了手机游戏,跟巨人公司合作网络游戏公司,并且在建电影院和打造华谊文化城项目,都是希望平滑影视行业的业绩波动过大的问题,但由于上述项目对利润贡献尚需时日,所以对于华谊,我们尚需要等待。

但对于奥飞动漫来说,由于其玩具的生产仍然是其主要收入来源,所以这一块的收入增长较为稳定,而动漫业务的快速发展则是公司未来发展的催化剂,

这类公司也成了我们影视动漫行业最为看好的标的。

2.6 互联网新媒体：低于市场预期，未来前景看好

2010 年互联网新媒体行业上市公司实现主营业务收入 29.72 亿元，同比增长 46.97%，实现归属母公司的净利润 6.25 亿元，同比增长 15.19%。



与大家期待的相反，互联网新媒体 2010 年发展并没有大家预期的快速，甚至净利润增速低于传统的出版行业，其中，北纬通信、东方财富、中青宝、汉王科技净利下滑尤其严重。

当然，上述公司的快速下滑并不能说明中国的互联网新媒体企业发展的萎缩，主要是由于中国的互联网巨头例如腾讯、新浪、优酷都选择了在国外上市，而在国内上市的所谓互联网企业，特别像二六三和汉王科技等，并不是完全意义上的互联网新媒体企业，而像东方财富和中青宝由于处于行业的二线地位，在互联网行业强者恒强的游戏规则面前，越发的被边缘化，所以净利润同比下滑较大并不意外。但另一方面，我们也要看到以乐视网、顺网科技为代表的互联网新生代正在借助资本市场的力量迎来快速发展。

另外值得忧虑的是，互联网新媒体公司的毛利普遍较高，像同花顺、中青宝、东方财富和顺网科技的毛利分别达到了 84.66%、85.19%、82.64% 和 93.87%，虽然在整个互联网行业，例如百度、腾讯、新浪等公司的毛利也比较高，但由于各公司所在细分行业的竞争也比较激烈，且不是龙头企业，所以未来是否能依然保持如此高的毛利，2010 年新媒体类公司的毛利已经同比下跌了

10%，随着未来竞争的激烈，我们判断未来互联网新媒体公司的毛利仍将进一步下跌。

图表 23：互联网新媒体行业上市公司经营数据

证券简称	收入同比	净利润同比	毛利率 %	同比	净利率 %	销售费用率 %	同比	管理费用率 %	同比
北纬通信	37.48	34.15	46.70	-4.83	21.09	8.40	-16.63	14.79	-13.57
拓维信息	15.75	26.99	61.66	9.54	31.83	8.49	-10.73	18.80	-1.64
同花顺	12.38	22.12	84.66	-6.23	42.56	12.55	14.88	35.31	-2.62
中青宝	1.17	-13.65	85.19	-4.58	43.35	38.93	31.48	33.86	111.97
汉王科技	112.71	2.69	40.11	-20.84	7.10	24.51	-10.51	12.56	-3.06
东方财富	12.01	-7.13	82.64	-4.94	36.10	39.57	24.38	12.69	138.97
乐视网	63.49	57.63	66.33	0.51	29.42	24.31	22.50	4.87	-18.93
顺网科技	68.18	44.85	93.87	1.57	32.26	26.18	20.80	29.90	25.00
二六三	-3.22	-1.55	54.45	5.75	23.57	14.22	33.27	17.16	14.84

数据来源：WIND 国联证券研究所

对于互联网新媒体公司，未来我们仍然看好那些着力打造休闲娱乐整合平台的公司，像乐视网和顺网科技，这类公司偏向于内容方向同时盈利模式比较清晰，行业地位也较高，并且借助资本市场的力量进一步冲击一线企业，所以我们判断这类公司近几年的爆发力较强，并且随着新媒体日渐受到公众的接受和欢迎，行业增长空间较大。

而对于那些一开始就定位于技术提供商角色的公司，例如汉王科技和二六三等，我们判断其未来将逐步进行转型，但转型的方向和结果现今仍然无法估算。

三、重点公司盈利预测与评级

图表 24: 重点公司盈利预测与评级

简称	股价(2011-5-6)	EPS			PE			评级
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
蓝色光标	30.79	0.52	0.78	1.11	59	39	28	强烈推荐
中文传媒	17.18	0.62	0.86	1.03	28	20	17	推荐
乐视网	61.00	0.70	1.08	1.71	87	56	36	推荐
捷成股份	66.50	1.20	1.95	3.04	55	34	22	推荐
奥飞动漫	31.70	0.51	0.71	0.95	62	45	33	推荐
天舟文化	19.62	0.41	0.56	0.75	48	35	26	谨慎推荐
华谊嘉信	14.01	0.49	0.69	1.30	29	20	11	谨慎推荐
华谊兄弟	14.56	0.44	0.38	0.56	33	38	26	谨慎推荐
时代出版	15.60	0.59	0.67	0.74	26	23	21	推荐
皖新传媒	15.56	0.35	0.39	0.44	44	40	35	观望
省广股份	38.16	0.82	1.25	1.59	47	31	24	推荐

数据来源：国联证券研究所 wind

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告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。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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。