

出版传媒(601999)

出版业务快速增长，外延式扩张迈出第一步

首次评级

可选消费/传媒

投资要点:

- 2009 年上半年公司实现主营业务收入 5.69 亿元，同比增长 13.03%；实现净利润 0.51 亿元，同比增长 11.98%，折合每股收益 0.09 元。
- 出版业务实现营业收入 2.17 亿元，同比增长 46.05%；毛利率比上年同期增加了 5.7 个百分点，达 39.83%。出版业务营业收入大幅增长的主要原因在于：募集资金项目万卷出版公司的业绩快速增长，上半年净利润同比增长 307.43%；三家新增出版社的合并效应。毛利率增加的原因主要是：公司调整图书品种结构，控制低效图书的出版；同时加强了对纸张等成本费用的管理。
- 物资销售业务实现营业收入 1.12 亿元，同比下降 22.68%，主要原因在于纸张价格下跌，但物资销售业务毛利率仅为 6.24%，对公司整体利润影响不大。
- 公司收入的 50%来自教材教辅。2008 年秋季开始，辽宁省政府对全省农村中小学免费教材发行实行全省范围内的招投标，公司成功中标 2009 年秋季-2010 年春季农村义务教育免费教材政府采购招投标，巩固了公司教材发行的业务优势。
- 公司未来的发展机会：一方面在于现有业务的稳定增长，万卷图书是现有业务的增长亮点，但增长速度已明显慢于 09 年第一季度，同时业务总量规模仍较小，对整个公司利润增长拉动不大；另一方面在于持续的资本整合，在文化体制改革深入进行的背景下，公司外延式发展潜在机会众多，收购内蒙古新华发行集团仅仅是第一步。
- 预计公司 09-11 年 EPS 分别为 0.23、0.26、0.29 元/股，相对于当前股价市盈率分别为 47、41、37 倍，处于板块中高端，单考虑其资本整合前景，具有长期投资价值，给与谨慎推荐评级。

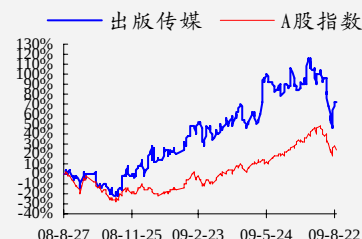
业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	117,768	15.16	11,554	10.31	0.21		51.1	
2009E	135,433	15	12,825	11	0.23		46.7	
2010E	150,331	11	14,492	13	0.26		41.2	
2011E	165,364	10	15,941	10	0.29		37.0	

谨慎推荐

2009 年 8 月 27 日

走势图



市场数据

2009-8-26

收盘价:	10.74 元
52 周最高价:	12.58 元
52 周最低价:	4.36 元
平均持仓成本:	10.96 元

基本数据

2009Q2

总股本 (万股):	55,091
流通 A 股 (万股):	55,091
每股收益 (元):	0.09
每股净资产 (元):	2.52
每股经营现金流 (元):	0.09
市净率:	4.26

分析师: 耿云

TEL: (8621)6336 7000-296

FAX: (8621)63286732

Email: cloud.geng@gmail.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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或征价。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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209