

湘财证券研究所

TMT 研究小组

张良卫

Tel: 021-68634510-8227

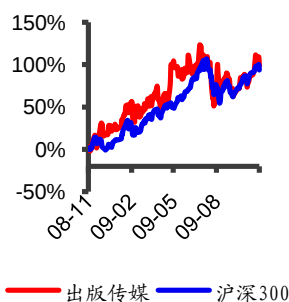
Email: zlw2889@xcsc.com

陈钢

Tel: 021-68634518-8331

Email: cg2012@xcsc.com

一年收益率比较



获得信贷支持，增强发展保障

事件：

出版传媒今日公告，公司与国家开发银行辽宁省分行签署“开发性金融合作计划”，按照协议，在今后 5 至 8 年，双方意向合作额度为 30 亿元，用于北方联合出版传媒在资源整合、跨界发展、资产并购及产业升级等方面的资金需求，主要项目包括：1) 出版、发行业务创新开发；2) 拓展海外市场，建立国外出版发行机构；3) 投资网络出版、数字出版、手机动漫等新兴媒体；4) 实施优质出版资源的跨地区并购与整合等项目。

点评：

□ 信贷融资为公司业务发展提供保障。

公司现金流丰富，从公司三季报来看账面现金 5.95 亿元，财务结构稳健，此次获得信贷支持，为公司更长远的发展提供了资金保障，奠定了良好的基础。

□ 落实《文化产业振兴规划》的实际举措。

文化产业振兴规划中提到要增加政府对文化产业支持的力度，我们认为此举是落实国家《文化产业振兴规划》的实际举措，利用金融信贷支持进一步增强优质出版企业的支撑力和竞争力。

□ 积极推进“内生性增长”和“外延式扩张”战略。

公司始终坚持“内生性增长和外延式扩张”的发展战略，未来的内生性增长在推进出版发行业务创新、提高一般图书出版发行能力的同时向海外市场拓展并积极发展新媒体业务，全面提升内生性增长能力；另外，公司作为出版行业改革的先锋者，一直以来公司积极推进外延式扩张，已开展了对内蒙古新华和天津出版集团的合作和收购工作，未来更多的出版资源整合值得期待，公司正积极的朝向 3-5 年内成为资产、销售双双超过百亿元的大型出版传媒企业而努力。

□ 估值及投资评级

公司在 09-11 年将继续享受所得税免税政策，在不考虑公司整合收益的前提下，我们预计公司 09-11 年的每股收益将分别为 0.24、0.28、0.31 元，对应当前股价的市盈率分别为 46、39、35，估值水平相对较高，但是我们判断文化体制改革的推进为公司的发展不断带来新的机遇，跨地域、跨行业的整合的步伐也在不断加快，我们看好公司未来的发展，内生增长加外延式扩张成就公司的投资价值，鉴于此，我们维持公司“增持”投资评级。

出版传媒盈利预测表

单位(百万元)	2008	2009E	2010E	2011E
收入	1177.68	1349.38	1473.93	1737.62
增长率(%)	15.16%	14.58%	9.23%	17.89%
利润	96.03	109.74	118.88	141.74
增长率(%)	-16.00%	14.28%	8.33%	19.23%
每股收益	0.21	0.24	0.28	0.31

资料来源：湘财证券研究所

表 1：可比公司估值

公司	股价(元)	总市值(亿元)	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	08PE	09PE	10PE	11PE	评级
有线网络											
广电网络	8.6	37.24	0.13	0.22	0.27	0.35	66.2	39.1	31.9	24.6	买入
天威视讯	17.59	46.97	0.32	0.31	0.40	0.57	55.0	56.7	44.0	30.9	增持
歌华有线	13.84	146.70	0.31	0.37	0.44	0.51	44.6	37.4	31.5	27.1	买入
电广传媒	18.45	74.91	0.05	0.18	0.31	0.43	369.0	102.5	59.5	42.9	增持
东方明珠	11.37	362.70	0.14	0.18	0.22	0.23	81.2	63.2	51.7	49.4	增持
有线网络设备商											
金亚科技	28.82	42.37	0.22	0.34	0.40	0.49	131.0	84.8	72.1	58.8	无评级
出版业											
出版传媒	10.97	60.44	0.21	0.24	0.28	0.31	52.2	45.7	39.2	35.4	增持
影视业											
华谊兄弟	56	94.08	0.41	0.52	0.94	1.42	136.6	107.7	59.6	39.4	无评级
动漫											
奥飞动漫	44.28	70.85	0.41	0.65	0.92	1.30	108.0	68.1	48.1	34.1	增持

资料来源：湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。