

湘财证券研究所

田洪港

Tel: 021-68634510-8054

E-Mail: thg2897@xcsc.com

李莹

Tel: 021-68634510-8273

E-Mail: ly2573@xcsc.com

■ 事件

我们在 4 月 13 日对时代出版进行了实地调研, 与公司董秘及相关人员就公司未来发展与业务运营等多方面进行了沟通与交流。

■ 投资要点

1、非公开增发进度及拟投资项目进展情况

公司非公开增发申请于 3 月 29 日经发审委审核通过, 将于近期获得核准批文。关于此次非公开增发拟投资的四个项目:

出版策划项目将强化策划创意功能, 将陆续推出一批重大出版工程(畅销书)和畅销书, 从而进一步提高市场占有率; 对具有长远发展前景的版权、重点工程项目进行投资, 为公司持续发展提供动力支持。进度方面, 公司及下属子公司近期已获得国家出版基金及各种发展基金共计 3542.53 万元, 后续公司及子公司仍有望持续获得相关出版基金项目的各类补贴, 将对盈利产生较大的正面影响。

数字出版项目主要涉及畅销书, 公司将整合数字出版相关资源, 加强数据库与网络平台建设, 建立数字出版运营与商业模式, 并以数字出版拉动传统纸质图书的销售, 推动传统出版与数字出版相互促进。数字出版项目进度方面, 目前还是内部团队运作为主, 后续有望成立单独的实体公司进行运作, 公司在 08 年底就与英国 UniServity 公司签订过在线教育商务战略合作协议, 与北京北大方正电子有限公司签订数字出版技术服务合作协议, 以及与科大讯飞签订语音出版合作协议, 目前还没有实质性进展。

印刷技改项目主要指常规书刊及精装书印刷工艺改善及设备升级, 以提高产品质量及价值, 拓展公司利润空间, 提升市场竞争力, 完善出版产业链, 提高印刷自给率, 将支付给下游的成本转化为利润, 目前已经进入相关设备采购及工艺调试环节。

出版物流项目主要涉及产业链的延伸, 提高出版配送能力, 降低出版成本, 目前还未进入正式实施阶段。

2、循环教材推广使用对公司经营的影响

从安徽省中小学教材循环使用试点来看, 指定的教材已于 08 年发送到各农村各中小学, 今后每年按 20% 的比例进行补充和更新。09 年教材循环使用对公司影响不大。公司目前应对措施: 版本修改频率提升; 增加内容(比如配光盘); 内容及时更新与补充; 增加装订成本(精装, 提高教材价值); 增加地方专题教材; 农家书屋、中小学图书馆配增加等措施。

目前来看, 教材循环使用仍然存在争议, 比如保管方面存在问题; 图书卫生问题等诸多方面。因此, 教材循环使用能否有效推行也存在较大不确定性。

3、公司跨区域、跨行业、跨媒体整合的规划

国家层面, 政府希望出现能参与国际竞争的有实力的多家出版集团, 对此的支持力度也将日益加大。

公司层面，已多次签署相关协议，重组中国文联出版社和大众文艺出版社，与中国艺术研究院、雅昌集团、以及黄山书社与广东联合图书有限公司合作，公司与广东出版集团、安徽教育出版社与广东学而优图书文化发展有限公司、安徽少年儿童出版社与动漫周刊、安徽电子音像出版社与俏佳人传媒合作，集团与北京万方幸星数码有限公司合资组建动漫企业等，显示出公司跨区域、跨行业、跨媒体扩展的决心和能力，虽然目前取得实质性进展的项目并不多，但在此基础上取得后续进展的可能较大，全产业链布局是未来趋势。

4、公司对于一般图书市场的规划

1) 09 年公司没有出现畅销书的轰动效应，但在此也做了布局。针对不同出版社的定位，更多的考虑了图书类别的优劣，取长补短进行发展。

2) 重大出版工程方面，公司也着力抢占优势资源，其中 11 种图书获得了出版基金资助就是很好证明。

出版社出书过程都存在垫资问题，小规模出版社很多时候无法承担。随着转企改制的逐步完成，未来大规模的出版集团将在占据市场和抢占资源方面拥有更大的优势。公司未来将逐步加大在一般图书市场的开拓力度，提升市场份额和影响力。

5、出版企业的竞争方面

出版企业能否取得竞争优势更多的取决于占有的资源，一方面需要更多的占有资源，另一方面需要将资源进行收集整理，转为有竞争力的作品。比如，公司的少儿社及黄山书社在细分行业中占有较高的地位。

民营文化公司参与市场，给整个图书出版市场带来了活力，但其对出版企业的盈利不会产生大的影响。

6、公司未来的数字出版战略

公司在出版内容数字化比例方面，教育类图书数字化走在前列。载体是时代教育在线（免费）和电子书等形式。另外，校校通和班班通已经开始收费，公司在这方面已开始商业运作，模式较为清晰，公司希望与相关运营商合作将此做成全国性的平台以扩大规模和影响力，提升盈利空间。

从电子书长期趋势来看，纸质图书依然有存在空间，尤其是中小学教育方面，美国部分区域已开始取消纸质教材，但公众及媒体给予了负面评价。而中国义务教育教材是政府采购，若大规模配备电子书，涉及巨大的开支。同时，对于印刷企业、纸张企业等多个行业的企业都是一个巨大打击。综合来看，书的电子化是一个缓慢的过程，很难在短期内实现。

7、其它方面

公司的版权交易将得到快速发展，在线教育业务对公司的盈利贡献将逐步显现，公司后续在参股同类企业方面会展开更多合作。

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。