

公告点评

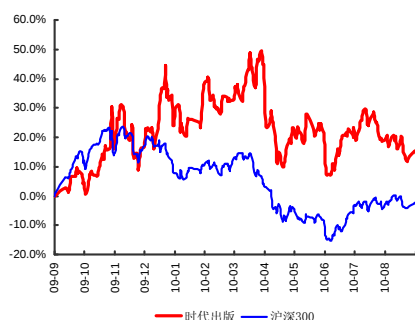
内容品牌在手中，进军影视很轻松

传媒行业

2010 年 9 月 28 日

评级：谨慎推荐（首次）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《传统方兴未艾，数字大势所趋》——
中国图书出版行业趋势报告（一）

报告作者：

国联证券研究所综合组

何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳 李斌

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.cn

独立性声明：

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。

时代出版（600551）公告点评

事件：公司近日与合作伙伴签署了一系列有关影视剧的合作意向书：

- 1、与北京紫太阳影视策划有限公司签署拍摄电视剧《孩奴》；
- 2、与7位作家签署影视剧改编协议；3、聘请潘军为影视项目特约顾问

点评：

- **做强内容后的自然选择。**公司 2009 年就曾与俏佳人传媒有限公司签署战略合作协议，已有进军影视业务的打算，但我们并不认为公司进军影视业务只是一种尝试，而是公司在充分做强内容出版后的自然选择，包括之前公司的“走出去”、“农家书屋”和时代哈哈在线的成功都离不开公司在内容出版方面的优势，而这种优势主要来自于公司的高度市场化和出版人才的优势。
- **品牌的集聚效应。**公告中显示公司不仅与安徽省内著名作家合作进行剧本改编，同时也与超级畅销书《鬼吹灯》的作者天下霸唱和著名导演冯小宁以及其他省份著名作家展开合作，我们认为这些合作充分显示了公司借助于上市契机不断塑造自己在出版行业的优良品牌，从而对出版行业乃至文化产业相关人才产生了强烈的吸引力，未来公司的品牌集聚效应有望进一步扩大。
- **影视剧本版权销售空间巨大。**公司此次公告显示其与 7 位作家签署了剧本改编权，但这并不一定意味着公司未来会直接参与影视拍摄业务，由于上半年中国电影市场 40 余部国产电影只有不到 10 部能够盈利，我们认为未来随着各家影视公司对于优秀剧本的渴求，公司有望依靠剧本版权的销售来降低影视投资风险，从而得到较为稳定的收入。
- **建议评级：**我们预测公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.64, 0.70, 0.76, 对应目前股价（17.36）PE 分别为 27.1 倍、24.8 倍、22.8 倍，给予公司“谨慎推荐”评级。

图表 1: 利润预测表 (单位: 百万元)

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1,485	1,752	1899	2034	2118
营业成本	1,058	1,263	1373	1452	1494
营业税金及附加	14	12	14	15	16
营业费用	61	91	95	104	111
管理费用	141	149	160	188	195
财务费用	-3	-4	-8	-11	-13
资产减值损失	25	36	23	22	20
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3	6	5	4	4
营业利润	192	212	247	268	299
营业外收入	42	28	35	40	35
营业外支出	3	5	4	4	3
利润总额	231	235	278	304	331
所得税	1	3	3	3	3
净利润	230	231	275	301	328
少数股东损益	11	6	7	7	8
归属母公司净利润	219	225	268	294	320
EPS (元)	0.79	0.58	0.64	0.70	0.76

数据来源: 国联证券研究所

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。