

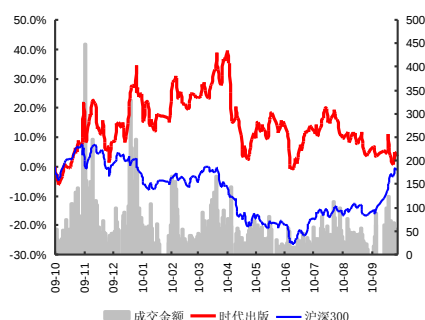
公告点评

传媒行业

2010年10月25日

评级：谨慎推荐（维持）

最近52周走势：



相关研究报告：

《内容品牌在手中，进军影视很轻松》

——2010.9.28

报告作者：

国联证券研究所传媒娱乐组

何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳

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。

数字出版一小步，公司发展一大步

时代出版（600551）公告点评

事件：公司近日与上海新华传媒股份有限公司子公司上海新华传媒股份有限公司子公司上海新华解放数字阅读传媒有限公司、上海新华传媒连锁有限公司签署了《数字阅读平台合作框架协议》。

点评：

- **数字出版的一小步。**对于很多出版集团来说，对数字出版是又爱又恨：爱的是一旦数字出版时代来临，会让很多以前不看书的人重新拿起图书阅读，图书市场有望在数字出版的驱动下呈V型反转；但恨的是，由于纸质图书尚且难以防止盗版，对于数字出版，则防盗版的难度更加大，一旦未来大规模施行数字出版，通过数字版权下载收费，一旦存在一个盗版版权，则此本书的销售收入很快将受到毁灭性的打击。所以，对于数字出版，很多出版集团都持一个谨慎和犹豫的态度，尽管现在数字出版的盈利模式、标准格式和发行平台都不确定，但此次时代出版还是勇于做数字出版的“弄潮儿”，这也反映了公司一贯的先于市场的敏锐观察力和坚持市场化运作的运营方针。
- **公司发展的一大步。**从上次公司公告积极涉水影视剧市场，到现在跟新华传媒关于数字出版的合作，尽管这些合作项目都无法在短期为公司提供稳定的收入，但毫无疑问，未来中国影视市场和数字出版市场的快速发展已经得到了业内的普遍认同，公司提前在这两块领域布局，也将为未来公司构建以市场化运作为核心，以内容为基础平台的全媒体运作打下良好的基础。
- **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（17.02元）的PE分别为27倍、24倍、22倍，维持公司“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%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	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。