

新股报告

传媒行业

打造民营出版中的“双塔奇兵”

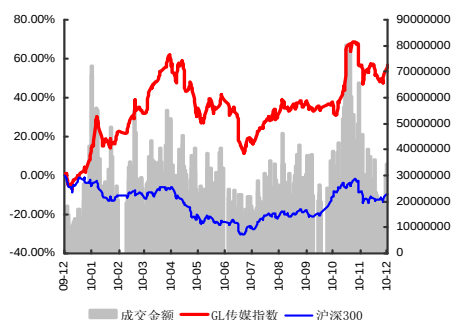
2010年12月15日

投资建议:

未评级

天舟文化(300148)新股首日报告

所在行业最近52周走势:



发行相关数据:

上市日期: 2010年12月15日
 发行价格: 21.88元
 股票简称: 天舟文化
 股票代码: 300148
 发行股本: 1900万股
 发行后总股本: 7500万股

报告作者:

国联证券传媒娱乐组

组长: 何冰冰

执业证书编号: S0590210040004

联系人:

顾佳

电话: 0510-82833217

Email: gujia@glsc.com.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。

- **中国民营出版第一股。**天舟文化成立于2003年8月, 公司控股股东为天鸿投资, 持有发行后的股本为65.17%, 公司主要从事青少年读物的策划、设计、制作与发行业务, 2009年公司图书销售码洋超过4亿元, 已发展成为湖南省规模最大的民营图书企业, 并且位于全国十强民营出版公司之列。
- **《红魔英语》+《冒险小王子》上演双塔奇兵。**公司的青少年图书产品主要包括教辅类、英语学习类、少儿类和社科类, 其中英语学习类和少儿类图书尤其是公司的拳头项目, 公司的《红魔英语》系列(公司英语学习图书市场占有率为0.81%) 在2008年推出后, 成长非常迅速; 另外公司2009年推出的《冒险小王子》系列作品截至2010年2月, 系列8本的市场占有率已经达到了0.11%。尤其值得指出的是, 英语学习和少儿类图书都是市场化程度比较高并且增长比较快速的出版细分行业, 有利于民营出版公司的发展。
- **募投项目介绍。**公司未来的募投资金主要投向三个领域: 1、内容策划与图书发行项目; 2、营销网络建设项目; 3、管理信息和出版创意平台建设项目。其中尤其值得我们关注的是公司营销网络建设项目, 在营销渠道日益多样化和分散化的今天, 对于大多数营销渠道还掌握在国营发行集团之手的现状, 未来能否掌握稳定多样的营销渠道不仅是未来公司发展的希望所在, 也是公司的生存之本。
- **投资建议:**天舟文化作为民营出版第一股, 其主要经营的是青少年教辅和书籍, 在整个出版子行业中, 是发展最为迅速也是最为市场化的两个子行业, 而公司也有望未来凭借市场化的营销策划运作出版图书, 以及可能的通过股权激励进一步吸引专业人才的加盟, 从而获得快速的发展。我们预测公司2010~2012年EPS为0.45、0.61和0.80, 综合比较其他出版类上市公司, 我们预计天舟文化上市首日的增幅为30%~50%, 对应价格为28.44~32.82元。

图表1：利润预测表（单位：百万元）

	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入	92	132	204	301	422
营业成本	56	79	125	186	263
营业税金及附加	1	1	2	3	4
营业费用	8	13	18	26	39
管理费用	7	12	16	25	34
财务费用	0	0	-1	-2	-2
资产减值损失	0	2	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	20	26	43	62	83
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	20	26	44	63	84
所得税	5	6	9	16	23
净利润	15	20	35	47	61
少数股东损益	1	0	1	1	1
归属母公司净利润	14	20	34	46	60
EPS（元）	0.19	0.26	0.45	0.61	0.80

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: 0510-82833337

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。