

公告点评

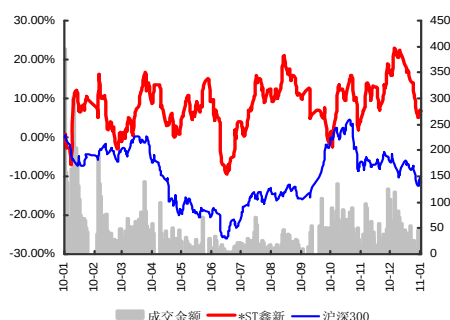
重组江西高校出版社，进军大中专教材市场

传媒行业

2011 年 1 月 20 日

评级：谨慎推荐（维持）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《资产交割完毕，翱翔展翅正当时》——2010.12.21

报告作者：

国联证券传媒娱乐组

何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.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。

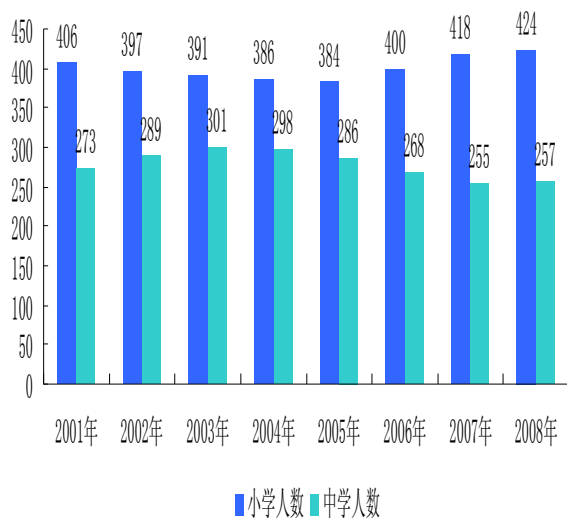
*ST 鑫新（600373）公告点评

事件：公司于2011年1月19日公告其拟与江西省教育厅共同对江西高校出版社实行股份制重组，并与江西省教育厅委托的江西省教育科学研究所共同出资设立江西高校出版社股份有限公司。

点评：

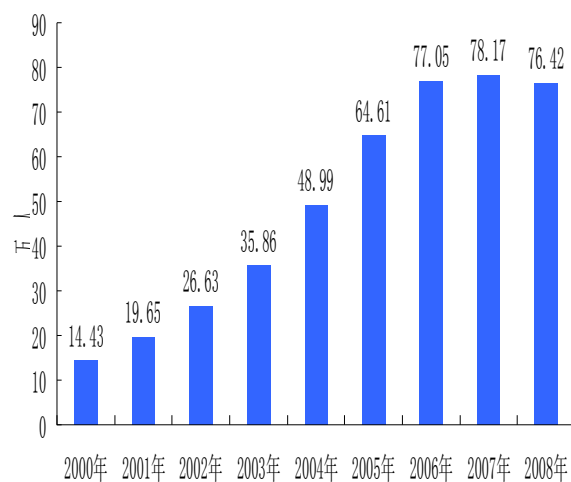
- **重组江西高校出版社。**江西高校出版社成立于1989年，由江西省教育厅主管，是江西省唯一的一所大学出版社，主要以出版大中专教材为主。此次公司以3295万元购买了江西高校出版社49%的股权，并且在随后将按照49%股权以2205万参与江西高校出版社股份有限公司的增资项目（总计增资4500万元）。
- **进军大中专教材教辅市场。**尽管相比于其他省市，江西省中小学人数下降的幅度并不明显，但另一方面，江西省普通高等教育在校人数近几年却在不断增加，所以，公司此次参与重组江西省唯一的高校出版社，有利于平衡公司未来在中小学教材教辅的风险，同时进一步拓宽了公司未来在大中专教材教辅业务的发展空间。
- **投资建议：**我们初步估算公司2010、2011和2012年的EPS分别为0.58、0.70和0.81，对应现在股价（16.62元）的PE分别为29倍、24倍和21倍，处于出版行业估值的较低位。公司现今的投资价值主要体现在三点：1、公司的估值较低（出版行业2011平均市盈率为32倍）2、公司的总市值较低（公司出版整体实力排名全国第三，现今总市值为94亿，而中南传媒和皖新传媒分别为213亿和124亿）3、江西省相关文化资产注入的预期。但由于近期传媒板块处于调整期，所以暂时维持对公司“谨慎推荐”的评级。
- **风险提示：**1、江西省中小学人数下降的风险 2、数字出版对传统出版的威胁

图表 1: 江西中小学人数近几年统计



数据来源: 国联证券研究所 统计年鉴

图表 2: 江西普通高等学校在校学生数



数据来源: 国联证券研究所 统计年鉴

图表 3: 江西高校出版社财务数据 (单位: 万元)

财务数据	2009 年度
资产总额	6810.87
所有者权益	3191.06
营业收入	9217.97
净利润	312.23

数据来源: 国联证券研究所 公司公告

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

免责条款:

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。