

公告点评

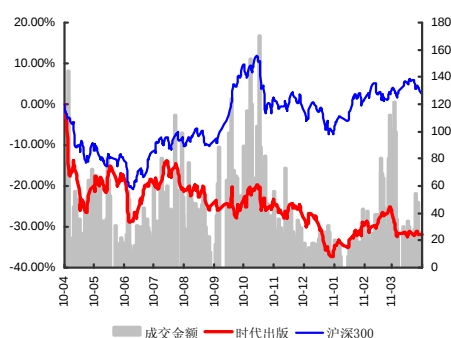
业绩略超预期，影视和数字出版业务初见成效

传媒行业

2011 年 4 月 26 日

评级：推荐（上调）

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

《数字出版一小步，公司发展一大步》

——2010.10.25

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：0510-82833337

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。

时代出版（600551）2011 年一季报点评

事件：公司于 2011 年 4 月 25 日公布一季报，其 2011 年一季报营业总收入为 5.4 亿元，同比增长 20.59%；净利润为 7219 万元，同比增长 30.22%，实现基本每股收益 0.17 元。

点评：

- **出版、印刷业务稳定发展。**公司出版主业稳定发展，教材销售正常，而教材配套教学资源成为增长点，其高中教材配套光盘第一季度征订数已经基本与 2010 年全年征订总量持平，而这也直接带动了子公司旭日光盘销售收入同比上升 30% 以上。另外，对于一般图书业务，公司除了大力拓宽专题教育读本外，还重点推动“111 营销工程”建设，另外，公司针对日本福岛核泄漏的情况，适时的推出了《核辐射普及读本》，进一步显示了公司市场化运作的的能力。而公司的印刷业务的亮点则是其重组控股的合肥市华丰印务进一步展开了高档烟盒、书刊及包装装潢业务，从而抢夺印刷的高端市场。
- **影视业务、数字出版、走出去业务快速发展。**公司参与的电影《一九八四·甲午大海战》正在拍摄中，另外还有 10 部影视作品合作事项，预计今年影视业务将提供收入。另外，公司研制的“时代名师智能学习机”和“时代 e 博”将是公司进军数字出版领域的勇敢尝试，特别是“时代 e 博”，预计将在今年 6 月份实现 40 至 60 种图书的数字化线上收费运营。而公司也进一步加大了走出去的力度，在中国图书对外推广计划综合排名中位列第三。
- **建议评级：**我们预测公司 2011-2012 年 EPS 分别为 0.67，0.74，对应现在股价市盈率为 23 倍和 21 倍，处于传媒板块估值的最低端。我们上调公司评级，给予“推荐”评级，目标价为 17.5 元~18.5 元。提示投资者传统出版媒体在数字化进程中业务量萎缩的风险和估值水平受到市场系统风险性的影响。

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	1833	2016	2177
营业成本	1,058	1,263	1329	1452	1567
营业税金及附加	14	12	12	15	16
营业费用	61	91	81	104	111
管理费用	141	149	175	192	207
财务费用	-3	-4	-6	-11	-13
资产减值损失	25	36	35	30	30
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	8	10	10
营业利润	192	212	214	244	269
营业外收入	42	28	45	50	55
营业外支出	3	5	3	4	3
利润总额	231	235	256	290	321
所得税	1	3	4	4	4
净利润	230	231	252	286	317
少数股东损益	11	6	4	4	5
归属母公司净利润	219	225	248	282	312
EPS (元)	0.79	0.58	0.59	0.67	0.74

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。