

2011-04-28

传播与文化

中南传媒 601098-SH

良好开局预示全年的收获

◇ 事件：公司公布 2011 一季报

◆一季度经营稳健，净利润增 27.17%，每股收益 0.08 元

公司一季度实现营业收入 9.8447 亿元，比上年同期增 18.5%，归属于上市公司股东净利 1.4718 亿元，同比增 27.17%；每股收益 0.08 元。公司经营稳健，毛利率同比略微降低（45.54%，去年同期为 46.14%），三项费用率与去年同期基本持平，但由于非全资子公司亏损，少数股东损益比上年同期减少 371.3 万元，降幅达 174.80%，归属于上市公司股东净利润增幅高于营业收入增幅。

◆行业龙头地位和明确增长带来安全性和配置价值

公司是中国本土出版行业的龙头公司，在全国出版集团整体实力排行榜上雄踞第二的位置。在 A 股传媒板块属于大市值公司，目前总市值约 200 亿元。公司的发展势头强劲，2010 年收入 47.62 亿元，比上年增 17.5%；归属于母公司净利润 5.94 亿元，同比增 23.8%；更值得一提的是，2008-2010 年收入增速连年提高，并且近两年净利润增长均显著快于收入增长。

我们认为，公司是传媒板块难得的安全性高的投资标的，其“全产业链”业态将继续支撑业绩，出版、发行、印刷物资、报纸以及 2009 年起布局的数字出版等子行业多个产品为公司贡献出版传媒“全流程”收入和利润，既有来自于传统业务长期增长的明确保障，又有数字化战略“开花结果”带来的新贡献，在当前市场风格下，公司具有突出的配置价值。

◆维持对公司基本面判断，建议投资者积极关注

我们对公司基本面的判断不变，2011-2013EPS 为 0.43 元、0.53 元、0.65 元，对应当前股价市盈率分别为 26 倍、21 倍、17 倍，维持“增持”评级，6 个月目标价区间为 12.90 元-15.05 元。投资风险在于教材循环使用和数字出版项目进展低于预期。

业绩预测和估值指标

指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万元）	4,052	4,763	5,659	6,410	7,360
营业收入增长率	14.15%	17.53%	18.82%	13.27%	14.82%
净利润（百万元）	480	594	777	948	1,174
净利润增长率	29.84%	23.80%	30.84%	22.05%	23.87%
EPS（元）	0.27	0.33	0.43	0.53	0.65
ROE（归属母公司） （摊薄）	17.93%	8.44%	10.09%	11.12%	12.35%
P/E	43	34	26	21	17
P/B	8	3	3	2	2
EV/EBITDA	26	24	19	15	12

维持

增持

当前价格	10.97 元
目标价格	12.90-15.05 元
目标期限	6 个月

分析师：

周励谦(执业证书编号：S0930510120024)

联系人：

孙金霞

021-22169042

sunjx@ebcn.com

张良卫

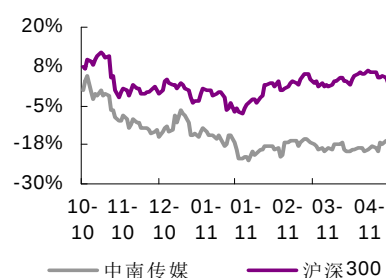
021-22169049

zhangliangwei@ebcn.com

市场数据

总股本(百万股)	1,796
总市值(百万元)	19,702
流通比例(%)	22.16%
12 个月最高/最低(元)	15.18/10.58
近 3 月日均成交量(百万股)	11.13
主要股东	湖南出版投资控股集团 有限公司

股价表现(12 个月)



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	-1.53	-6.65	0.00
绝对收益	-4.11	1.11	0.00

相关报告：

数字出版先行者

..... 2011-04-18

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

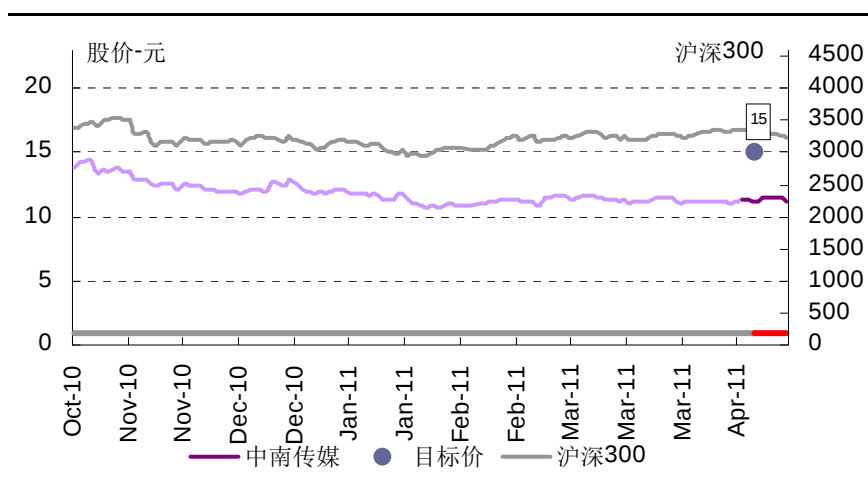
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

中南传媒（601098）

分析师：周励谦



日期	股价	目标价	评级
2011-04-18	11.35	15.00	增持

买入	增持	中性
减持	卖出	

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixu1@ebscn.com
	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

本公司经营业务许可证编号：z22831000

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。