

## 公告点评

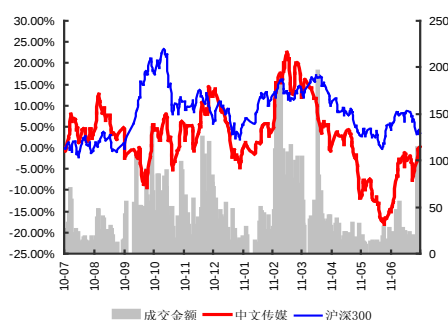
# 各项业务稳定发展，出版龙头初显峥嵘

## 传媒行业

2011 年 8 月 02 日

评级: **推荐** (维持)

### 最近 52 周走势:



### 相关研究报告:

《重组江西高校出版社, 进军大中专教材市场》——2011.1.20

《赣州沃土藏天地, 鄱阳湖上扬中文》——2011.3.10

### 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](mailto: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。

## 中文传媒 (600373) 跟踪报告

**事件:** 我们于2011年7月4日发布中文传媒跟踪报告, 距2011年8月1日涨幅为11.83%, 同期传媒指数涨了2.17%, 我们分析主要是公司的各项业务稳定发展, 从而带动的估值修复。

### 点评:

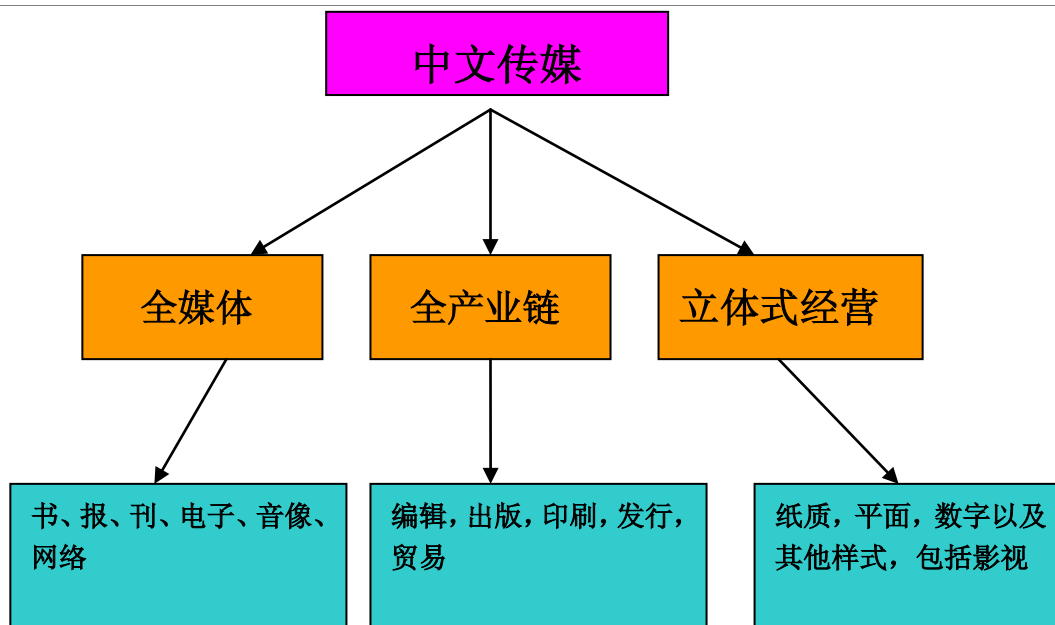
- **出版业务稳定增长。**公司近年来着力打造亿元出版社, 同时重点发展其旗下 21 世纪出版社, 并且努力做好少儿图书的衍生品开发, 包括现在比较受欢迎的点读笔。
- **物流业务有望高速增长。**公司近一两年进一步加快发展第三方物流业务, 同时公司也在积极打造江西的物流信息港, 建造物流交易大厅和各地物流仓储, 我们预计未来公司的物流业务有望呈现快速增长。
- **新华书店改造加快。**公司近年来正在对其旗下的新华书店实施“腾笼换鸟”工程, 意思就是把以前在江西省各市县处于黄金地位的新华书店门面进行改造, 同时可能引进影院和奢侈品销售商等, 从而提高公司新华书店的收入和利润。
- **影视动漫业务是亮点。**公司将进一步加大进军影视市场, 今年预计拍摄包括《楚汉争雄》等电视剧, 未来会逐步加大对电视剧的投入, 并且争取向精品剧方向进军。而动漫业务方面, 则主要是依托 21 世纪出版社在少儿图书市场的领先优势, 未来我们预计公司可能会考虑与一些动漫制作公司合作。
- **投资建议:** 公司作为拥有全媒体和全产业链的立体式经营传媒公司, 我们看好公司作为出版龙头的发展前景, 我们维持对公司“推荐”评级, 预测公司 2011 年、2012 年和 2013 年的业绩分别为 0.86 元、1.03 元和 1.21 元, 对应市盈率位于传媒板块最低位, 安全边际较高, 短期目标价为 20~22 元, 未来催化剂是中报可能超预期和可能启动的增发。
- **风险提示:** 1、数字出版的威胁 2、公司的投资业务的风险

图表 1: 各出版类公司估值表

| 公司名称        | 总市值       | 总股本         | 收盘价<br>7月31日 | 每股收益        |             |             | 市盈率       |           |           |
|-------------|-----------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
|             | (亿)       | (亿)         |              | 2010A       | 2011E       | 2012E       | 2010A     | 2011E     | 2012E     |
| 新华传媒        | 74        | 10.45       | 7.07         | 0.19        | 0.23        | 0.27        | 37        | 31        | 26        |
| 时代出版        | 57        | 5.06        | 11.20        | 0.59        | 0.57        | 0.65        | 19        | 20        | 17        |
| 中南传媒        | 177       | 17.96       | 9.87         | 0.33        | 0.41        | 0.48        | 30        | 24        | 21        |
| 皖新传媒        | 121       | 9.10        | 13.25        | 0.35        | 0.39        | 0.44        | 38        | 34        | 30        |
| 出版传媒        | 47        | 5.51        | 8.55         | 0.24        | 0.25        | 0.27        | 36        | 34        | 32        |
| 天舟文化        | 13        | 0.98        | 13.65        | 0.41        | 0.46        | 0.62        | 33        | 30        | 22        |
| <b>中文传媒</b> | <b>92</b> | <b>5.67</b> | <b>16.19</b> | <b>0.62</b> | <b>0.86</b> | <b>1.03</b> | <b>26</b> | <b>19</b> | <b>16</b> |

数据来源: 国联证券研究所 WIND

图表 2: 中文传媒的全媒体和全产业链的立体式经营传媒公司



数据来源: 国联证券研究所

图表 3: 利润预测表 (单位: 百万元)

|          | 2009A | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入     | 2405  | 3131  | 3800  | 4564  | 5363  |
| 营业成本     | 1485  | 2003  | 2380  | 2859  | 3293  |
| 营业税金及附加  | 27    | 23    | 30    | 35    | 41    |
| 营业费用     | 186   | 203   | 267   | 321   | 377   |
| 管理费用     | 465   | 554   | 680   | 778   | 935   |
| 财务费用     | 58    | 6     | 30    | 50    | 60    |
| 资产减值损失   | 33    | 65    | 70    | 90    | 100   |
| 公允价值变动收益 | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 投资净收益    | -129  | -29   | -60   | -60   | -60   |
| 营业利润     | 280   | 306   | 403   | 491   | 617   |
| 营业外收入    | 42    | 68    | 73    | 88    | 105   |
| 营业外支出    | 14    | 11    | 15    | 20    | 25    |
| 利润总额     | 308   | 363   | 461   | 559   | 697   |
| 所得税      | 25    | 2     | 3     | 3     | 3     |
| 净利润      | 283   | 361   | 458   | 556   | 694   |
| 少数股东损益   | 17    | 8     | 10    | 12    | 14    |
| 归属母公司净利润 | 266   | 353   | 448   | 544   | 680   |
| EPS (元)  | 0.47  | 0.62  | 0.86  | 1.03  | 1.20  |

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

**北京**

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路 9 号主语国际 4 号楼 12 层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

**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<br>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<br>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。