

公告点评

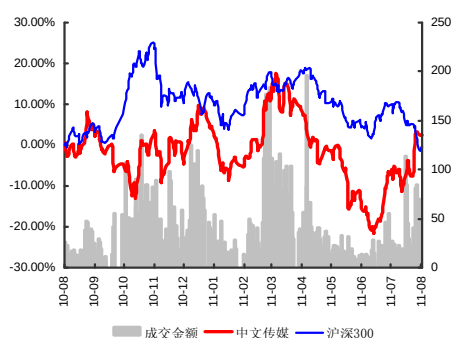
公布非公开发行股票预案，出版龙头发展提速

传媒行业

2011 年 8 月 11 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

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。

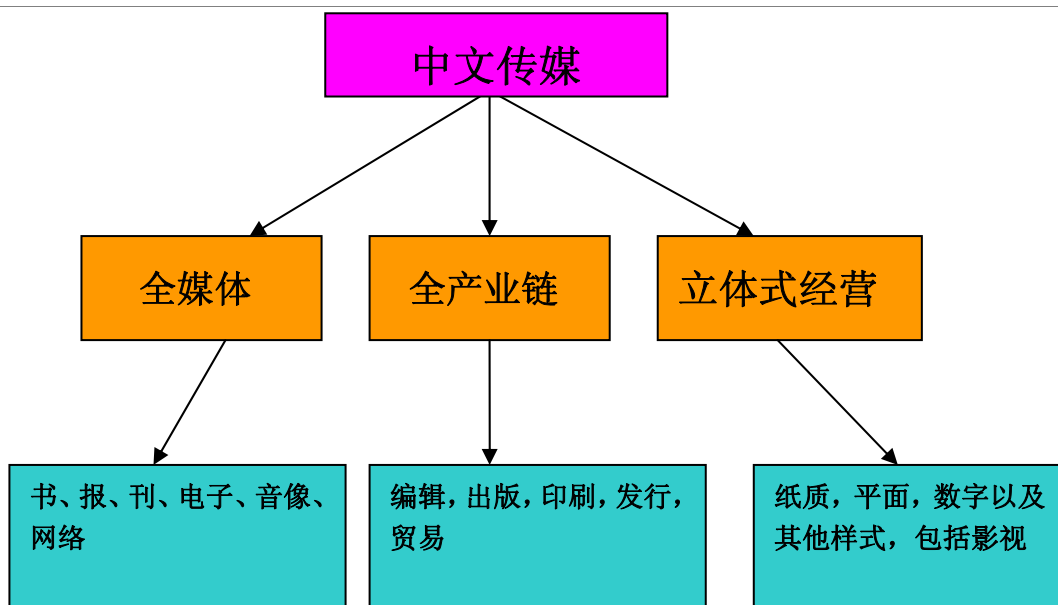
中文传媒 (600373) 公告点评

事件: 公司于2011年8月10日发布公告, 公告其非公开发行股票预案, 主要包括向特定对象非公开发行股票不超过8672万股, 发行价格不低于14.99元/股, 累计募集资金总额不超过13亿元, 主要用于新华文化城等项目。

点评:

- **着力发展第三方物流业务。** 公司计划募集 6.7 亿投入到现代出版物流港项目, 公司将首先在省内建立南昌市、上饶市、赣州市、宜春市、九江市等物流中心, 并且在省外合作建立北京、武汉等物流基地, 从而快速发展第三方物流业务; 另外公司将把江西省物流公共信息平台 and 全国新华书店物流协作网与现代出版物流港进行整合, 从而积极打造实体物流和在线物流融合互动的产业发展平台。
- **新华文化城值得期待。** 公司预计将投入 1.8 亿元打造新华文化城项目, 涵盖除图书销售外的其他一些文化交流项目, 包括影院、教育、培训、餐饮和休闲等项目, 从而把新华文化城打造成南昌市红谷滩区域文化消费的集散地和南昌市文化新地标。
- **江西晨报和高端印刷业务或有惊喜。** 公司计划投资 1 亿元到《江西晨报》立体传播系统项目, 虽然近几年报业受到新媒体的冲击较大, 但一些主流报纸仍然保持较高的销量, 同时传统报业利用信息采集的优势加快进军新媒体, 也是大势所趋, 而公司未来也希望利用报纸的影响力和覆盖面, 从而带动其他相关业务的发展。另外, 公司积极打造的高端包装业务, 有望在省内企业上率先取得突破。
- **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 1.20 元, 安全边际较高, 短期目标价为 21~23 元。
- **风险提示:** 1、数字出版的威胁 2、公司投资业务的风险

图表 1: 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 2: 公司非公开发行股票募集资金投资项目

序号	项目名称	投资总额 (万元)	募集资金拟投入额 (万元)
1	新华文化城项目	18127.32	18127.32
2	现代出版物流港项目	67028.00	67028.00
3	环保包装印刷项目	16714.50	16714.50
4	印刷技术改造项目	13907.60	13907.60
5	江西晨报立体传播系统项目	10010.00	10010.00
合计		125787.42	125787.42

数据来源: 国联证券研究所 公司公告

图表 3: 中文传媒加快江西省的物流领域布局



数据来源: 国联证券研究所

资产负债表					利润表				
单位：百万元					单位：百万元				
会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
流动资产	1965.13	3470.40	4352.83	5361.88	营业收入	3131.38	3800.22	4564.14	5363.20
现金	629.80	1788.80	2305.36	2947.90	营业成本	2003.38	2378.11	2858.33	3293.40
应收账款	330.39	409.66	494.75	585.66	营业税金及附加	23.45	30.24	35.17	40.89
其它应收款	315.07	388.00	480.60	578.15	营业费用	202.79	267.54	320.64	377.30
预付账款	131.47	164.93	205.84	250.46	管理费用	553.87	680.31	778.19	934.89
存货	526.67	679.86	815.16	934.81	财务费用	5.68	30.71	50.43	60.51
其他	31.73	39.14	51.12	64.89	资产减值损失	65.05	70.25	90.53	100.02
非流动资产	3125.52	2087.52	2106.54	2104.22	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	99.81	150.43	120.51	120.87	投资净收益	29.24	100.00	100.00	60.00
固定资产	860.42	923.56	1056.37	1184.31	营业利润	306.39	443.06	530.85	616.19
无形资产	950.56	870.24	783.87	695.54	营业外收入	67.87	2.00	2.00	2.00
其他	1214.73	143.29	145.79	103.50	营业外支出	11.13	3.00	20.00	25.00
资产总计	5090.65	5557.92	6459.37	7466.10	利润总额	363.13	501.06	598.85	696.19
流动负债	1535.82	1537.70	1866.80	2207.87	所得税	1.95	3.17	3.15	3.34
短期借款	310.00	0.00	0.00	0.00	净利润	361.18	497.89	595.70	692.85
应付账款	517.46	641.86	785.49	940.71	少数股东损益	8.61	10.00	12.00	13.00
其他	708.36	895.85	1081.32	1267.17	归属母公司净利润	352.57	487.89	583.70	679.85
非流动负债	28.00	28.00	28.00	28.00	EBITDA	502.88	507.01	604.89	708.10
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.62	0.86	1.03	1.20
其他	28.00	28.00	28.00	28.00	主要财务比率				
负债合计	1563.82	1565.70	1894.80	2235.87	会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	118.85	128.85	140.85	153.85	成长能力				
股本	567.25	567.25	567.25	567.25	营业收入	#DIV/0!	21.36%	20.10%	17.51%
资本公积	2505.21	2505.21	2505.21	2505.21	营业利润	#DIV/0!	44.61%	19.82%	16.08%
留存收益	335.52	790.90	1351.26	2003.92	归属于母公司净利润	#DIV/0!	38.38%	19.64%	16.47%
归属母公司股东权益	3407.98	3863.36	4423.72	5076.38	获利能力				
负债和股东权益	5090.65	5557.92	6459.37	7466.10	毛利率	36.02%	37.42%	37.37%	38.59%
现金流量表					净利率	11.53%	13.10%	13.05%	12.92%
单位：百万元					ROE	10.35%	12.63%	13.19%	13.39%
会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E	偿债能力				
经营活动现金流	774.62	542.82	683.21	827.92	资产负债率	30.72%	28.17%	29.33%	29.95%
净利润	361.18	497.89	595.70	692.85	净负债比率	-9.07%	-44.81%	-50.51%	-56.36%
折旧摊销	134.07	5.95	6.03	11.91	流动比率	1.28	2.26	2.33	2.43
财务费用	24.82	30.71	50.43	60.51	速动比率	0.94	1.81	1.90	2.01
投资损失	-29.24	0.00	0.00	0.00	营运能力				
营运资金变动	217.04	-85.62	-91.51	-81.04	总资产周转率	1.23	0.71	0.76	0.77
其它	66.75	93.89	122.55	143.69	应收账款周转率	18.96	10.27	10.09	9.93
投资活动现金流	-1327.18	664.76	-1.00	-1.00	应付账款周转率	12.10	6.56	6.40	6.21
资本支出	-200.98	-16.05	-1.00	-1.00	每股指标 (元)				
长期投资	-1398.82	0.00	0.00	0.00	每股收益 (最新摊薄)	0.62	0.86	1.03	1.20
其他	272.62	680.81	0.00	0.00	每股经营现金流 (最新摊薄)	1.37	0.96	1.20	1.46
筹资活动现金流	294.67	-334.58	-23.52	-30.35	每股净资产 (最新摊薄)	6.01	6.81	7.80	8.95
短期借款	-310.00	-310.00	0.00	0.00	估值比率				
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	28.65	20.71	17.31	14.86
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	2.96	2.61	2.28	1.99
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	7.12	6.04	4.00	7.58
其他	604.67	-24.58	-23.52	-30.35					
现金净增加额	-257.31	873.00	658.69	796.57					

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 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。