

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

浙报传媒中报点评

传统业务逐季好转, 关注新媒体业务发展

报告摘要:

浙报传媒发布 2012 年半年报。2012 年 1-6 月, 公司实现营业收入 6.59 亿元, 同比增长 0.18%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.12 亿元, 同比下降 8.76%; 实现每股收益 0.26 元。

传统报纸业务逐季好转。一季度公司净利润同比下降 23.40%, 1-6 月公司净利润同比下降 8.76%, 如果剔除上年同期未计入报表的上市公司本部管理费的影响, 按相同口径比较, 1-6 月浙报传媒净利润仅同比下降 1.30%, 二季度业绩好转明显。

发行业务和印刷业务均实现正增长, 广告业务小幅下滑。报告期内, 公司发行业务营业收入同比增长 7.88%, 毛利率比上年同期增加 11.49 个百分点; 广告业务营业收入同比下降 9.92%, 毛利率比上年同期增加 1.92 个百分点; 印刷业务营业收入同比增加 3.65%, 毛利率比上年同期增加 3.75 个百分点。

关注新媒体业务发展和数字化媒体转型。收购边锋和浩方仅仅是开始, 如何整合收购带来的 2000 万活跃用户, 推动公司数字化媒体转型, 实现数字媒体内容和广告的精准投放是公司未来新媒体业务发展的重要看点。

我们维持此前的盈利预测和谨慎推荐评级, 预计公司 2012-2014 年每股收益分别为 0.53 元、0.56 元、0.59 元, 收购边锋和浩方的非公开发行方案仍未最后获批, 因此暂不计算在内。

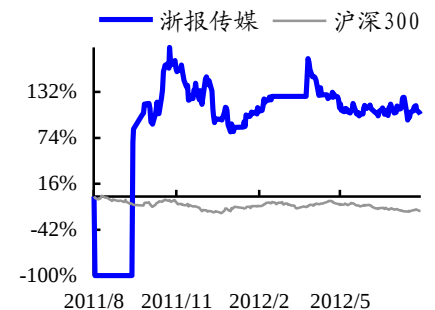
风险提示: 宏观经济下滑可能导致公司广告收入进一步下滑; 互联网冲击加剧导致报纸销量下降; 新媒体整合风险; 收购不确定性风险。

股票数据

2012/8/14

收盘价 (元)	14.66
12 个月股价区间 (元)	11.79 ~ 21.25
总市值 (百万元)	6,300
总股本 (百万股)	430
A 股 (百万股)	430
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-4%	-10%	104%
相对收益	0%	0%	122%

相关报告

《浙报传媒调研报告》

2012-6-06

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	430	1,342	1,414	1,564	1,727
(+/-)%	15%	212%	5%	11%	10%
净利润	2	259	273	287	302
(+/-)%	113%	8678%	5%	5%	5%
每股收益 (元)	0.02	0.51	0.53	0.56	0.59
市盈率	908.3	29.2	27.8	26.4	25.1
市净率	19.37	6.96	5.57	4.60	3.89
净资产收益率 (%)	2.1%	45.1%	44.0%	42.7%	41.5%
股息收益率 (%)	1.3%	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%
总股本 (百万股)	152	430	430	430	430

证券分析师: 耿云

执业证书编号: S0550511080003

(021)20361136 gengy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	560	904	1,256	1,672
交易性金融资产	0	904	1,256	1,672
应收款项	139	72	161	96
存货	54	44	67	58
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	795	1,055	1,534	1,872
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	178	178	178	178
固定资产	514	514	514	514
无形资产	68	125	181	237
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	822	768	715	662
资产总计	1,617	1,824	2,249	2,534
短期借款	0	0	0	0
应付款项	159	93	192	130
预收款项	284	299	331	365
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	481	424	561	540
长期借款	0	1	3	6
其他长期负债	10	0	0	0
长期负债合计	20	0	0	0
负债合计	491	425	564	546
归属于母公司股东权益合计	916	1,145	1,387	1,641
少数股东权益	210	253	298	346
负债和股东权益总计	1,617	1,824	2,249	2,534

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1,342	1,414	1,564	1,727
营业成本	737	791	896	1,010
营业税金及附加	78	71	78	86
资产减值损失	1.50	0.00	0.00	0.00
销售费用	147	155	172	190
管理费用	132	138	153	169
财务费用	-4	-15	-22	-30
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-1	0	0	0
营业利润	249	273	287	302
营业外收支净额	10.55	0.00	0.00	0.00
利润总额	259	273	287	302
所得税	0	0	0	0
净利润	259	273	287	302
归属于母公司净利润	218	230	242	254
少数股东损益	41	43	45	48

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	259	273	287	302
资产减值准备	0	0	0	0
折旧及摊销	64	110	110	110
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-4	-15	-22	-30
投资损失	1	0	0	0
运营资本变动	-111	38	9	58
其他	0	0	0	0
经营活动净现金流量	215	420	406	470
投资活动净现金流量	-81	-57	-57	-57
融资活动净现金流量	-29	-19	2	3
企业自由现金流	474	348	327	383

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.51	0.53	0.56	0.59
每股净资产 (元)	2.13	2.67	3.23	3.82
每股经营性现金流量 (元)	0.50	0.98	0.95	1.09
成长性指标				
营业收入增长率	212.0%	5.3%	10.6%	10.4%
净利润增长率	8678.1%	5.3%	5.3%	5.1%
盈利能力指标				
毛利率	45.1%	44.0%	42.7%	41.5%
净利率	16.2%	16.2%	15.5%	14.7%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	27	27	27	27
存货周转率 (次)	23	23	23	23
偿债能力指标				
资产负债率	30.4%	23.3%	25.1%	21.6%
流动比率	1.65	2.49	2.74	3.46
速动比率	1.54	2.38	2.62	3.36
费用率指标				
销售费用率	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
管理费用率	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%
财务费用率	-0.3%	-1.1%	-1.4%	-1.7%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	29.24	27.77	26.37	25.09
P/B (倍)	6.96	5.57	4.60	3.89
P/S (倍)	4.75	4.51	4.08	3.69
净资产收益率	23.8%	20.1%	17.4%	15.5%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760