

稳定出版业务 发力报媒业务

——中南传媒（601098）2011年中报点评——

增持

事件:

- 中报显示，2011年上半年省外营业收入比上年同期增长8.95%。公司主营业务主要包括五大类业务，即出版、发行、物资供应、印刷、报媒。EPS0.21元。

点评:

- **传统出版优势继续巩固。**出版板块主营业务收入比上年同期增长14.45%，出版业务收入中以教材教辅出版为主，教材教辅出版业务收入占76.76%，销售收入比上年同期增长9.78%；一般图书的出版收入占16.84%，销售收入比上年同期增长26.56%；期刊销售稳步增长，期刊收入比上期增长34.51%。1-6月，中南传媒共出版图书3211种，与去年同比增长28%。其中，新书1627种，同比增长33.7%。根据开卷监测数据显示，今年以来，中南传媒图书市场占有率在全国主要出版集团中排名第4，同比上升5个位次。
- **发行市场份额稳中有升。**该板块主营业务收入同比增长13.47%，本期公司争取有关学科配套音带、光盘进入用书目录，今年上半年新增了租型版光盘业务，同时，也在教材代理上取得新突破，发行环节教材教辅销售收入比上年同期增长8.74%；自主研发的天闻点读笔自2010年下半年投入市场，销售势头良好，至6月末已累计销售约20万支，使文化用品销售收入大幅增长，比上年同期增长42.73%；一般图书销售收入比上年同期增长38.58%，一般图书发行中，农家书屋图书销售规模不断扩大，为销售增长作出了较大贡献。
- **印刷板块主营业务收入比上年同期增长5.94%。**湖南天闻新华印务有限公司通过细致分析公司产能状况和产品结构调整方向，明确业务定位；不断提升服务品质稳定现有业务源；充分利用资源优势对业务市场的深度和广度进行双向发展。公司新增湖南天使文化《绘梦》、《花火》、《湖南科技报》、《新一佳超市DM报》以及湖北《家乐福超市DM报》、《知音·漫客》等各类期刊、报纸的印刷业务
- **报媒收入成重要增长点。**报媒业务收入主要是《潇湘晨报》、《快乐老人报》等报刊的发行、广告发布收入及红网网站的经营收入。本期报媒成业务经营中重要的增长点，占主营业务收入的比例高于10%。潇湘晨报报纸发行收入和广告收入比上年同期增长52.57%；公司积极推进数字出版工作，天闻数媒科技（北京）有限公司与华为技术有限公司的合作正在积极推进，本期实现电子出版物营业收入130.4万元。

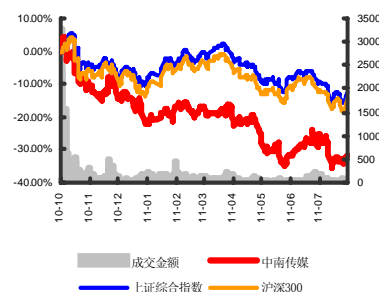
分析师

马凤桃
执业证号: S1250511010002
电话: 010-57631231
邮箱: mft@swsc.com.cn

联系人

潘红敏
电话: 010-57631226
邮箱: phm@swsc.com.cn

市场表现



资料来源: Wind 资讯

- **五大数字项目积极推进。**公司与华为技术公司合作重组天闻数媒科技（北京）有限公司项目已完成全新发展规划，面向全球打造数字出版平台，重点瞄准大众阅读和数字教育两大市场。与中广传播集团合作项目，双方通过签署战略合作协议，推动三网融合创新教学平台成为国内首创的基础性服务平台，中南传媒成为中广传播集团 CMMB 教育教学资源的内容引入方和产品设计方。与中国联通合作，将联通阅读基地落户湖南，公司成为内容合作伙伴之一，负责基地阅读精品店的营运。与湖南移动、拓维信息等单位全面合作，推出县级手机报项目，成为县级政府掌控有力、影响广泛的新媒体。数字资源库项目，成立了中南传媒数字资源中心，完成各内容单位负责数字出版的总编室副主任岗位设置，强化了工作力量；继续加强中南 E 库建设，目前中南 E 库图书品种数达到 13082 册。
- **业绩预测与估值。**我们预测公司 11、12 年 EPS 分别为 0.46 元和 0.51 元。8 月 25 日收盘价为 9.38 元，动态 PE 分别为 20.39X 和 18.39X，维持“增持”评级。

主营业务分产品情况

经营项目名称	主营业务收入(万元)	占主营业务收入(%)	主营业务成本(万元)	占主营业务成本(%)	毛利率(%)
出版一般图书	10978.83323	4.42	5644.607113	3.9	48.58
出版教材教辅	50055.52998	20.18	36342.87204	25.14	27.39
出版期刊	265.491479	0.1	123.110809	0.08	53.62
出版音像制品	3857.950837	1.55	2833.688749	1.96	26.54
出版其他	49.902935	0.02	10.115687	0	79.72
发行一般图书	26203.50599	10.56	20472.17193	14.16	21.87
发行教材教辅	138998.9649	56.04	88139.69701	60.97	36.58
发行音像制品	213.848131	0.08	139.269857	0.09	34.87
发行文化用品	6719.306389	2.7	5257.150262	3.63	21.76
纸张、印刷耗材等	27132.31765	10.94	26215.74584	18.13	3.37
印刷业务印刷产品	34221.91694	13.79	27708.28146	19.16	19.03
印刷业务防伪产品	401.636046	0.16	384.201537	0.26	4.34
报媒报纸发行	2313.832602	0.93	12942.54586	8.95	-459.35
报媒广告发布	27781.01971	11.2	3103.688864	2.14	88.82
报媒网站	385.500368	0.15	88.936245	0.06	76.92
报媒电子出版物	130.410712	0.05	69.790441	0.04	46.48
报媒其他	1421.606059	0.57	1032.845962	0.71	27.34
报媒内部抵销数	-86870.91617	-35.02	-86656.42187	-59.94	0.24
其他业务	3736.525919	1.5	706.258345	0.48	81.09
合计	247997.1837	100	144558.5561	100	41.7

资料来源：聚源数据 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>