

日期: 2015年2月11日

行业: 传媒行业



胡卉
021-53519888-1927

huhui@shzq.com

执业证书编号: S0870514030001

收购法国凤凰书店 进行海外布局

■ 动态事项

皖新传媒2月10日公告,与新世界出版社签订了《投资意向书》,拟以现金约7702万元(最终金额以评估值为准)增资新世界出版社,增资完成后公司获得新世界34%的股权。公司与中国国际图书贸易集团有限公司签订了《投资意向书》,双方作为战略合作伙伴共同收购法国凤凰书店,收购完成后,公司持有20%股份。我们对相关动态进行点评。

■ 主要观点

收购法国凤凰书店 尝试海外扩展。

与新世界出版社签订了《投资意向书》,拟以现金约7702万元(最终金额以评估值为准)增资新世界出版社,增资完成后公司获得新世界34%的股权。公司与中国国际图书贸易集团有限公司签订了《投资意向书》,双方作为战略合作伙伴共同收购法国凤凰书店,收购完成后,国图公司持股比例为80%,公司持有20%股份。新世界隶属中国外文局(中国国际出版集团),是中国最主要的对外出版机构之一,以社会科学、教育、财经、语言学习和参考书为主,拥有9科(全)教辅出版资质,同时拥有互联网出版资质和手机出版资质。法国凤凰书店位于巴黎塞巴斯多波尔大街,是一家在法国成立时间最早的、专营中国及亚洲国家书刊的华文书店,书店于2009年获得了由法国文化部颁发的优秀独立书店称号。

此次增资将延伸产业链,做好外宣精品的出版发行工作;同时结合中国外文局在海外160个国家和地区的微传播网络,依托发行平台和数字内容聚合上的优势,合力打造全媒体、全球化的数字出版与发行服务平台。由于凤凰书店实体经营体量较小,此次收购对皖新传媒业绩不会产生很大影响,但在提升品牌影响力,日后为拓展业务到海外市场迈出了重要步伐。

三季度业绩增长较快 受益政策红利。

三季度报显示公司1-9月实现营业收入42.10亿元,同比增长30.82%,实现归属于上市公司股东的净利润5.72亿元,同比增长19.96%;基本

基本数据 (2014Q3)

报告日股价(元)	19.41
12mth A 股价格区间(元)	10.83-20.38
总股本(百万股)	910
无限售 A 股/总股本	100%
流通市值(亿元)	146.24
每股净资产(元)	5.55
PBR(X)	2.90
DPS(Y2013,元)	0.20

主要股东 (2014Q3)

安徽新华发行(集团)控股有限公司	75.73%
新华文轩出版传媒股份有限公司	6.85%
中国建设银行-华夏红利混合型开放式证券投资基金	1.11%

收入结构 (2014Q3)

一般图书销售	35.12%
教材销售	34.49%
文体用品及其他	13.71%
商品贸易	9.40%
音像制品销售	2.78%

最近6个月股价与沪深300比较

报告编号: HH14-CT03

首次报告日期: 2014年4月11日

相关报告:

《“文化消费”为核心进行多元化业务探索》

《转型路径清晰 外延效应逐渐显现》

每股收益 0.63 元。其中第三季度营业收入和净利润分别达到 16.99 和 2.39 亿元，实现了同比 27.96% 和 25.02% 的增长。我们认为，在公司坚定推行传统业务转型，探索多元化业务的基础上，在商品贸易、文体用品销售、多媒体业务等方面都获得一定机会。然而，季报显示，计入当期损益的政府补助、交易性金融资产处理等非经常性损益占比较大，扣除非经常性损益之后，公司三季度净利润同比增长 5.2%。公司获得文化产业专项基金补助、文化类国企税费返还等政府扶持，在当前政策环境下，受益政策红利。

找寻适合的转型之路。

公司明确转型方向是：以文化消费为核心，教育服务和现代物流并驾齐驱，多元化业务并驾齐驱。目前在传统媒体的转型课题中，市场普遍看好影视娱乐及游戏行业，皖新传媒目前并未在上述领域有实质发展，而是从图书发行和销售的本行入手，加速实体书店经营线上业务的转型，在原有的发行链条上开展在线教育及现代物流的外延业务。我们认为公司作为国内传统媒体中比较早的上市公司，依托安徽新华发行集团在省内的垄断资源，把网点建设铺设到省内市、县甚至乡一级，基本达到全覆盖，拥有良好的深耕多年的渠道基础。公司开始注重与外部互联网科技公司的合作，加码数字业务与智能领域，并积极准备文化产业优质资源的并购，有望加速公司的发展。

■ 投资建议

未来六个月内，维持“谨慎增持”评级。

公司 13 年实现 EPS 为 0.67 元，公司转型坚决，多元化发展模式有望进入传统业务与多媒体相结合的新的发展阶段。我们看好公司未来的发展前景。由于公司扣除非经常性损益后净利润增速较之前两年有所放缓，我们在假设主营业务依然保持稳健的基础上预计公司 2014 年、2015 年、2016 年 EPS 为 0.796、0.904 和 1.076，给予公司“未来六个月内，谨慎增持”评级，给予 2015 年业绩 25 倍 PE，维持合理价位 22.56 元。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	4595.76	5802.14	6991.58	8250.07
年增长率	26.15%	26.25%	20.50%	18.00%
归属于母公司的净利润	605.71	724.01	822.76	979.16
年增长率	21.42%	19.53%	13.64%	19.01%
每股收益 (元)	0.666	0.796	0.904	1.076
PER (X)	29.14	24.38	21.47	18.04

注：有关指标按当年股本摊薄，2月11日收盘价

七、附表

附表 1 皖新传媒损益简表及预测（单位：百万元人民币）

指标名称	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
一、营业总收入	3643.12	4595.76	5802.14	6991.58	8250.07
二、营业总成本					
营业成本	2473.23	3354.37	4110.82	5033.94	5940.05
营业税金及附加	21.43	21.64	27.33	32.93	38.85
销售费用	448.16	446.53	563.74	679.31	801.58
管理费用	282.44	301.92	429.36	489.41	577.50
财务费用	-39.31	-43.03	-71.39	-92.51	-115.55
资产减值损失	7.60	11.56	11.56	11.56	11.56
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	1.07	0.03	0.00	0.00	0.00
投资净收益	76.73	101.65	0.00	0.00	0.00
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	527.36	604.44	730.73	836.94	996.06
加：营业外收入	10.41	31.32	0	0	0
减：营业外支出	30.94	19.57	0	0	0
五、利润总额	506.83	616.19	730.73	836.94	996.06
减：所得税	4.30	5.52	6.58	7.53	8.96
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	502.53	610.68	724.15	829.41	987.09
减：少数股东损益	3.70	4.97	5.89	6.75	8.03

2015年2月11日

归属于母公司所有者 的净利润	498.83	605.71	718.26	822.66	979.06
七、摊薄每股收益(元)	0.548	0.666	0.796	0.904	1.076

资料来源: Wind 上海证券研究所

分析师承诺

分析师：胡 卉

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。