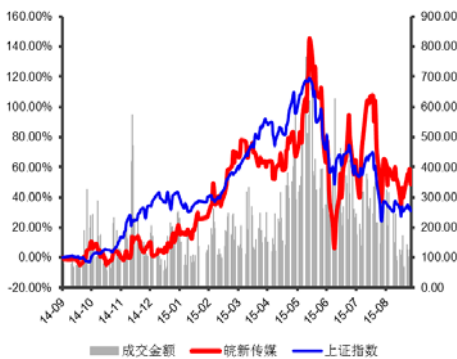


2015年9月28日

——皖新传媒（601801.SH）调研纪要

评级：推荐

最近 52 周走势：



相关研究报告：

报告作者：

分析师 陶雯雯

执业证书编号：S0590515090004

联系人：

陶雯雯

电话：0510-82832380

Email: taoww@glsc.com.cn

独立性申明

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。国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

点评：

- **战略清晰：传统业务改善显成效，未来致力于教育服务。**公司战略目标：通过传统主业提升与转型、资本市场与实体经济两轮驱动，形成文化消费、教育服务、现代物流三大产业集群，用金融工具驱动主营业务增长，从传统文化企业向互联网平台企业转型，打造以文化教育为核心的互联网平台企业，致力于成为人们终身学习教育的集成商和服务商。

文化消费：稳步推进，争取消灭亏损店

- **5大品牌全面聚焦书店改造。**参照法国蓬皮杜中心、诚品书店等模式，公司对旗下拥有的新华书店进行改造，依据不同的消费群体和消费习惯，形成以多元文化消费为核心的文化综合体“阅生活”、传统“新华书店”、时尚小资书店“前言后记”、服务政企客户的“读书会”和定位村镇新华书店改造的“布克乐园”五大核心品牌，改造后业绩逐步改善。在整体图书发行行业不景气的情况下，公司近期目标是争取消灭亏损店。
- **加强 O2O 智慧书城及其会员服务推广。**去年 11 月，公司公告与腾讯签署《智慧书城合作协议》，旨在共同搭建以微信为载体、以新华书店及其它业态为基础的 O2O 体系。将传统书店或卖场转型为线上线下相结合的体验式的场所后，通过会员服务和微信支付等途径有效提升客户体验，从而有助提高坪效。目前，作为双方合作样板店，合肥三孝口书店和淮南书城都取得了较好业绩。
- **拟构建面向移动互联网的数字版权管理平台。**公司联合以色列相关公司，共同开展面向移动互联网的数字版权管理核心技术的开发与集成工作，以提升国内数字内容数字版权管理的水平。

教育服务：发力内容和互联网平台

- **内容方向延伸，补充优质教学内容资源。**公司先后收购蓝狮子和新世界出版社，分别补充公司在财经类数字出版和教辅出版方面的内容短板。14年，公司与中科大签订战略合作协议，共同进行以数字教科书和终身教育为主的产品研发，有望加强公司在数字教育内容方向的优势。
- **战略目标：打造以文化教育为核心的互联网平台企业，致力于成为人们终身学习教育的集成商和服务商。**
- **安徽省教材教辅独家发行业务经验，有利打通学校环节。**公司拥有数十年的安徽省中小学教材教辅独家发行业务经验，与学校之间关系紧密，同时旗下教育书店还进驻多家学校。面对在线教育领域的进校壁垒，公司存在区域优势。
- **教育服务专员体系，加强进校服务优势。**公司建立的教育服务专员体系，覆盖安徽省内大多数中小学，不仅能有效提升教材教辅发行服务质量，也为教育多媒体设备和在线教育渠道的进校服务提供便利，加强公司进校服务优势。

现代物流：基础支撑业务，发展迅速

- **传统文化物流向现代第三方物流转型提升。**公司以图书发行的传统文化物流为基础，向现代第三方物流转型。计划在省内建设分拨中心，整合现有网点资源，形成覆盖全省的仓储配送网。
- **盈利预测：**我们预计公司2015年-2017年EPS分别为1.00元，1.19元和1.40元，对应2015年9月25日收盘价24.41元的PE分别为24倍，21倍和17倍。公司文化消费和现代物流业务稳步发展，未来在线教育拓张可带来业绩和估值的双重提升，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**1、教育服务业务发展低于预期；2、图书市场的不利变化；3、物流业务遭遇不可抗力。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市滨湖区金融一街8号楼国联金融大厦9F

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
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级,提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责声明:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写,本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该认为该信息是准确和完整的。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。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会,还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。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。