

皖新传媒 (601801)

三季度点评：内生增长复合预期，转型大幕即将开启

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 16.36 元

事件：

皖新传媒发布 2016 年三季度报告，前三季度实现营业收入 56.81 亿元，同比增长 16.94%，实现归母净利润 7.13 亿元，同比增长 3.71%，归母扣非后净利润 5.86 亿元，同比增长 18.75%，业绩符合预期。

点评：

1、收入、利润均维持较高增速，内生增长复合预期。报告期内，公司进一步加强服务学校及政企客户的渠道优势，主要业务均表现良好。其中文化用品及多媒体业务增长迅速，文化用品业务实现收入 12.12 亿元，同比增长 49.62%；多媒体业务实现收入 3.73 亿元，同比增长 52.11%。一般图书业务实现收入 20.55 亿元，同比增长 20.32%，教材业务收入 10.73 亿元，与去年同期基本持平。主要业务均表现良好，内生增长复合预期。同时今年中标的 12 亿教材大单，为公司后续业绩增长垫底坚实基础。

2、教育转型优势明显，资金充足，外延式发展值得期待。今年公司密集的做出了三次资本运作，包括大股东可交换债发行、定向增发、以及盘活公司物业回笼资金，加上公司本身账上现金流充足，目前可调用资金超接近百亿，后续转型外延式发展想象空间巨大，我们认为公司的外延式并购将会快速落地。另一方面，公司在教育领域特别是在省内具有极强的渠道优势，这为后续教育转型的奠定了最核心的基础。

3、兼具国企资源与市场化活力，以教育与文化核心的数字化航母正起航。公司过去三年通过深度的内部改革，建立了极具市场化的内部考核体系，激发公司内部活力，使得公司兼具国企得天独厚资源同时具备市场化的竞争优势，帮助公司保持两位数的内涵式增长和行业领先水平。16 年是公司转型发展最重要的一年，目前资本运作逐步落地，智能学习闭环和智慧书城项目稳步推进，外延式并购预计也将快速进行。以教育和文化为核心的数字化平台航母正起航。

4、投资建议：考虑到定向增发股本增加（暂不考虑外延式并购及盘活旗下物业回笼资金的影响）我们预计 16-18 年的 EPS 为 0.48/0.54/0.61，PE34X/30X/27X

5、风险提示：新业务推进不达预期

发布时间：2016 年 10 月 28 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	35.15/11.04
上证指数/深圳成指	3131.94/10871.51
50 日均成交额(百万元)	167.89
市净率(倍)	5.67
股息率	1.59%

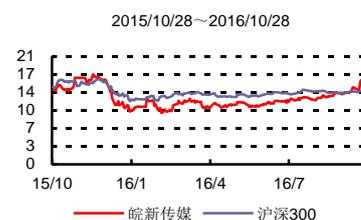
基础数据

流通股(百万股)	1820.00
总股本(百万股)	1989.20
流通市值(百万元)	29775.20
总市值(百万元)	32543.39
每股净资产(元)	2.88
净资产负债率	35.92%

股东信息

大股东名称	安徽新华发行(集团)控股有限公司
持股比例	53.50%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-皖新传媒 (601801) —— 资本运作再落一子，创新资产运作模式助转型》，2016-9-8

《国元证券公司研究-皖新传媒 (601801) —— 定增落地，蓄势腾飞》，2016-9-8

《国元证券公司研究-皖新传媒 (601801) 年报点评：高送转助力发展，互联网驱动内生性成长》，2016-4-11

联系方式

研究员：李典
 执业证书编号：S0020516080001
 电话：
 电邮：
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn