

整合省内资源做大主业，不断推进出版新媒体前景可期

——南方传媒公司点评

点评报告

胡皓 (分析师)

huhao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518020001

马笑 (联系人)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280117100011

● 事件:

南方传媒于2019年4月29日发布一季度报告,公司1-3月实现营业收入14.72亿元,同比增长15.35%,实现归母净利润2.75亿元,同比增长64.07%;根据公司2018年年报,全年实现营业收入55.97亿元,同比增长6.60%,归母净利润6.55亿元,同比增长7.18%。经营活动产生的现金流量净额4.73亿元,同比增长42.41%。

● 各项业务稳定增长,主业结构不断优化:

2018年出版业务营收24.51亿元,同比增长10.02%;发行业务营收29.34亿元,同比增长12.38%;物资业务营收10.96亿元,同比下降14.21%;印刷业务营收4.00亿元,同比增长20.60%;其他主营业务营收1.81亿元,同比上升47.44%。

● 发行体系整合及提升效益明显,发行端具有较大潜在发展空间:

一方面公司销售网点数持续增长,门店改造升级及渠道下沉推动发行效益提升;另一方面,控股股东完成接受无偿划转国有股权/教育书店发行网络协同效应增强,有望实现省内教辅教材发行市场占比提升,进一步实现业绩增厚。2018年公司销售网点数量合计964个,较2017年增加276个。其中中心门店112个,校园书店137个,校园书店较2017年增加37个。

● 拥有完整产业链,发展前景广阔,维持“推荐”评级:

公司已经形成了集传统出版发行业务与数字出版/移动媒体等新媒体业务于一体的综合性传媒业务框架,完整的出版产业链。由于教辅教材政策及纸张价格变化,我们微调公司2019年-2021年归母净利润预测为7.31(-0.18)、8.09(-0.08)、8.75亿元,对应EPS分别为0.82/0.90/0.98元,对应PE分别为11倍、10倍、9倍。看好公司稳步做大主业,不断推动新媒体业务增长,同时看好公司基于粤港澳大湾区和广东人口大省的发展前景,维持“推荐”评级。

● 风险提示: 政策风险,发行服务合同到期不能续签风险,技术变革风险。

财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	5,251	5,597	6,096	6,632	7,205
增长率(%)	6.8	6.6	8.9	8.8	8.6
净利润(百万元)	611	655	731	809	875
增长率(%)	44.8	7.2	11.5	10.7	8.2
毛利率(%)	30.7	31.5	31.6	32.0	32.0
净利率(%)	11.6	11.7	12.0	12.2	12.1
ROE(%)	13.2	12.0	12.2	12.1	11.9
EPS(摊薄/元)	0.68	0.73	0.82	0.90	0.98
P/E(倍)	13.5	12.6	11.3	10.2	9.4
P/B(倍)	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1

推荐 (维持评级)

市场数据	时间 2019.05.06
收盘价(元):	9.21
一年最低/最高(元):	6.47/11.68
总股本(亿股):	8.96
总市值(亿元):	82.51
流通股本(亿股):	8.89
流通市值(亿元):	81.92
近3月换手率:	25.73%

股价一年走势



收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	3.28	0.24	-8.43
绝对	-6.02	13.7	-10.81

相关报告

《广东出版龙头,立足区位优势打造粤港澳大湾区业务集群》2018-08-28

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>