

玖功 金牛理财

2010年1月18日



## 皖新传媒（601801）新股上市预测定价

财富玖功管理中心 金牛理财研究组

### 公司简要分析

中西部地区领先的图书发行企业。公司拥有安徽省中小学教材全部品种的独家总发行权，中小学教材发行市场占有率100%；一般图书等业务的市场占有率60%以上。2008年营业收入24.14亿元，净利润2.52亿元，被中宣部评为全国文化企业30强，是中西部地区领先的图书发行企业。

现有图书发行业务的经营相对稳定。得益于中小學生人数下降速度的趋缓，以及高中和职业教育教材的快速增长，未来2-3年内，公司教材业务有望保持稳定。由于畅销书/农家书屋/教辅市场的持续增长，以及公司物流配送体系的完善和终端销售网点（包括网上书店）的增加，一般图书业务有望继续平稳增长。

跨产业链/跨媒体/跨地域发展存在机会。对于图书出版发行企业来说，跨界发展是做大做强的必由之路，而且并不存在政策上的障碍。公司此次IPO上市后，可以利用资本优势，及早进行跨界布局，等待收购时机的到来。

风险：政府对于循环教材制度推广过快，网上书店和e-book对于实体书店读者分流过多，公司对于跨产业链/跨媒体/跨地域战略的执行力不足，长期发展可能遇到瓶颈。

主要财务信息					
(百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入	2,185	2,414	2,559	2,784	3,049
(+/-)	4%	10%	6%	9%	10%
主营业务利润	690	764	815	889	972
(+/-)	6%	11%	7%	9%	9%
净利润	212	252	271	304	344
全面摊薄每股盈利(元)	0.23	0.28	0.30	0.33	0.38
(+/-)	35%	19%	7%	12%	13%
市盈率	43.0	36.1	33.6	30.0	26.5
市净率	6.2	5.3	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	25.80	21.52	19.53	17.51	14.81
净资产收益率	13.9%	15.9%	11.3%	9.4%	9.7%
每股经营现金流(元)	0.1	0.4	0.4	0.4	0.5
股价/经营现金	101.1	22.5	26.5	23.3	20.3

### 上市首日定价预测

我们预测：上市首日预测定价在18元。

**其他机构预测:**

西南证券: 合理价值区间为9.2-10.2元  
广发证券: 合理价值区间为12.5-15.2元  
天相投顾: 合理价值区间为10.63-12.4元  
上海证券: 合理价值区间为16-18元

**免责条款:**

在作者所知情的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系,本机构、本人分析文章仅供参考,不作为投资决策的依据。本公司、本人不承担任何投资行为产生的相应后果。