

公司研究

新股研究

建议询价区间: 56.35-64.40 元

拥有完整产业链的出版企业

——中南传媒(601098)新股研究

核心观点

询价结论:

我们预测公司 2010、2011 年摊薄每股收益分别为 0.31 元和 0.35 元。我们认为公司 2010 年 30-35 倍 PE 较为合理, 对应公司二级市场股价的合理区间为 9.30 元-10.85 元。建议按照合理价格区间进行申购。

主要依据:

1、公司主营业务包括出版、发行、报纸与新媒体、印刷、印刷物资销售等。公司拥有完整的产业链, 目前已形成了集出版、发行、报刊经营等传统媒体业务与互联网、框架媒体、移动媒体等新媒体业务于一体的综合型传媒业务架构, 成功实现了多种媒体的融合。

2、公司下属的人民社、科技社、岳麓社、美术社、文艺社等 5 家出版均为国家一级出版社。公司在湖南省的中小学教材发行业务中占据主导地位, 是 2009 和 2010 年度湖南省义务教育免费教材的独家发行商。公司经营的《潇湘晨报》2009 年发行总份数为 14389 万份, 实现广告收入 2.92 亿元。《潇湘晨报》在印数、广告收入等指标上稳居湖南省报业市场第一的位置。2009 年公司被商务部、文化部、广电总局、新闻出版总署认定为 2009~2010 年度国家文化出口重点企业。

3、2009 年我国传媒产业的总产值为 4907.96 亿元, 2004 至 2009 年我国传媒产业总产值的年均复合增长率达 18.45%; 预计 2010 年我国传媒产业的总产值可达 5620 亿元。《文化产业振兴规划》的出台标志着我国文化产业振兴已被提升至国家战略的高度。公司作为产业链完整的大型出版集团, 未来有望充分分享文化产业蓬勃发展的盛宴。

风险提示: (1) 教材出版和发行制度改革带来的风险。(2) 税收优惠政策变化带来的风险。(3) 数字出版技术发展带来的风险。

基础数据

总股本(万股)	139800.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	56.07
每股净资产(元)	1.93

建议询价区间(元)

财务数据与估值

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(百万)	3549.85	4052.32	4654.90	5324.74
同比增速(%)	11.06%	14.15%	14.87%	14.39%
净利润(百万)	371.64	487.48	573.31	645.37
同比增速(%)	-4.68%	31.17%	17.61%	12.57%
EPS(元)	0.21	0.27	0.31	0.35

研究员: 曹源

电话: 010-84183292

Email: caoyuan@guodu.com

执业证书编号: S0940210030003

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 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, 特此声明。

1、本次发行一般情况

表1 公司此次发行概况

公司名称	中南出版传媒集团股份有限公司
公司简称	中南传媒
发行地	上海证券交易所
发行日期	2010-10-20
申购代码	601098
本次发行股数(万股)	39800
发行方式	网下向询价对象询价配售与网上资金申购定价发行相结合的方式或中国证监会认可的其他方式
正常发行后总股本(万股)	179600
每股收益(2009)年(元)	0.37
发行后全面摊薄每股收益(2009年)(元)	0.27
发行前每股净资产(元)	1.88

数据来源: 公司招股意向书、国都证券研究所

2、公司概况

2.1 拥有完整产业链的出版企业

公司主营业务包括出版、发行、报纸与新媒体、印刷、印刷物资销售等。公司拥有完整的产业链,目前已形成了集出版、发行、报刊经营等传统媒体业务与互联网、框架媒体、移动媒体等新媒体业务于一体的综合型传媒业务架构,成功实现了多种媒体的融合。

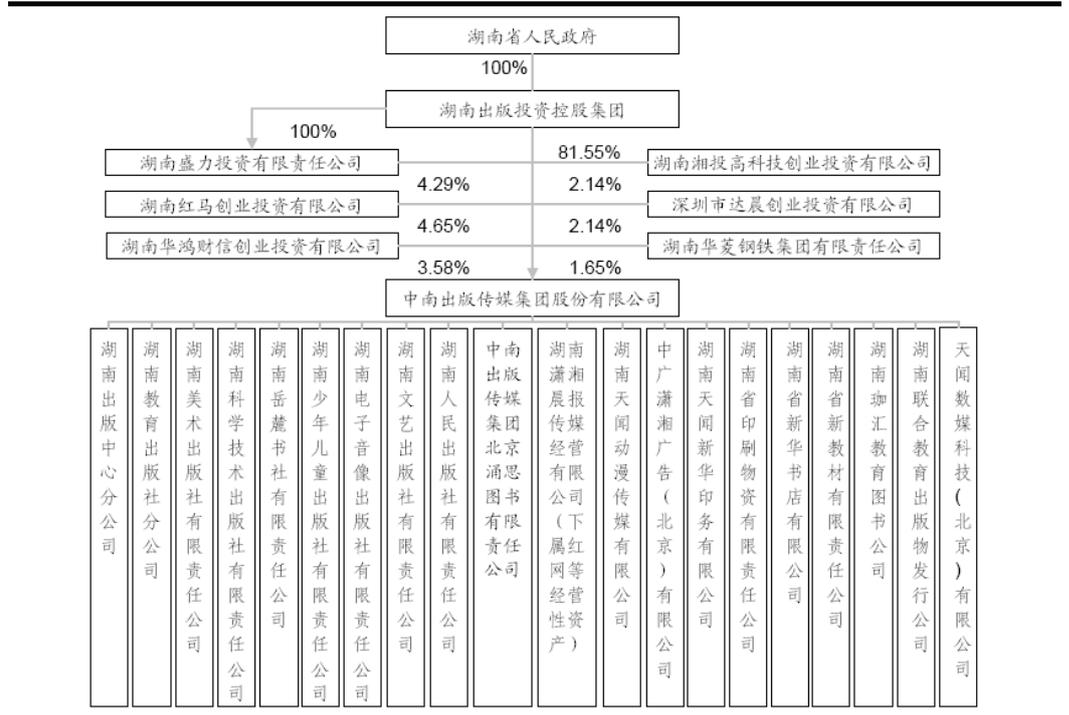
公司下属的人民社、科技社、岳麓社、美术社、文艺社等5家出版均为国家一级出版社。公司在湖南省的中小学教材发行业务中占据主导地位,是2009和2010年度湖南省义务教育免费教材的独家发行商。公司经营的《潇湘晨报》2009年发行总份数为14389万份,实现广告收入2.92亿元。《潇湘晨报》在印数、广告收入等指标上稳居湖南省报业市场第一的位置。2009年公司被商务部、文化部、广电总局、新闻出版总署认定为2009~2010年度国家文化出口重点企业。

2009年我国传媒产业的总产值为4907.96亿元,2004至2009年我国传媒产业总产值的年均复合增长率达18.45%;预计2010年我国传媒产业的总产值可达5620亿元。《文化产业振兴规划》的出台标志着我国文化产业振兴已被提升至国家战略的高度。公司作为产业链完整的大型出版集团,未来有望充分分享文化产业蓬勃发展的盛宴。

2.2 湖南出版集团为公司控股股东及实际控制人

发行前湖南出版集团直接或间接持有公司85.84%的股权,为公司的控股股东及实际控制人。

图 1: 公司股权结构图 (发行前)



数据来源: 公司招股意向书、国都证券研究所

2.3 募集资金投向

表2 公司募集资金投向

业务类别	项目名称	资金使用量(万元)
出版	出版创意策划项目	29695.00
	中南基础教育复合出版项目	20013.00
	数字资源全屏服务平台项目	30262.00
发行	湖南省新华书店区域中心门店改造升级项目	31982.13
	湖南省新华书店电子商务平台项目	9888.00
	全国出版物营销渠道建设项目	9772.43
印刷	湖南天闻新华印务有限公司技改项目	19991.00
信息系统建设	中南出版传媒集团出版发行信息平台建设项目	15118.00
补充流动资金	补充流动资金	18500.00
合计		185221.56

数据来源: 公司招股意向书、国都证券研究所

3、盈利预测

表 3 公司业绩预测 (单位: 万元)

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
一、营业总收入	319627.40	354984.95	405231.82	465489.80	532473.78
营业收入	319627.40	354984.95	405231.82	465489.80	532473.78
二、营业总成本	286256.22	321296.47	359189.79	411853.53	471547.54
营业成本	188893.14	208108.27	239005.74	274177.30	313893.29
营业税金及附加	3139.44	4119.74	4952.10	5545.34	6425.18
销售费用	32626.31	38155.04	46169.08	50194.10	58438.42
管理费用	59357.84	71708.74	65587.75	79598.76	91585.49
财务费用	-1629.41	-2547.46	-895.86	-1861.96	-3194.84
资产减值损失	3868.90	1752.12	4370.98	4200.00	4400.00
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	146.06	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	198.23	116.09	51.85	57.03	62.74
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	33715.46	33804.57	46093.88	53693.30	60988.97
加: 营业外收入	6746.78	4889.30	3576.68	5007.36	5057.43
减: 营业外支出	1415.33	1417.54	896.37	1254.92	1380.41
五、利润总额	39046.91	37276.33	48774.19	57445.74	64665.99
减: 所得税	59.85	112.01	26.66	114.89	129.33
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	38987.06	37164.32	48747.53	57330.84	64536.66
减: 少数股东损益	152.99	226.85	788.20	1031.96	1226.20
归属于母公司所有者的净利润	38834.07	36937.46	47959.33	56298.89	63310.46
七、每股收益					
每股收益 (摊薄)	0.22	0.21	0.27	0.31	0.35

数据来源: Wind、国都证券研究所

4、估值定价

我们预测公司 2010、2011 年摊薄每股收益分别为 0.31 元和 0.35 元。我们认为公司 2010 年 30-35 倍 PE 较为合理, 对应公司二级市场股价的合理区间为 9.30 元-10.85 元。建议按照合理价格区间进行申购。

5、风险提示

- (1) 教材出版和发行制度改革带来的风险。
- (2) 税收优惠政策变化带来的风险。
- (3) 数字出版技术发展带来的风险。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自担。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴焯	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王招华	钢铁	wangzhaohua@guodu.com
刘芬	汽车及零部件	liufen@guodu.com	王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com
鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com
胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com	傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
李韵	纺织服装	liyun@guodu.com	吕爱兵		lvaiying@guodu.com
姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com	陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com
苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com