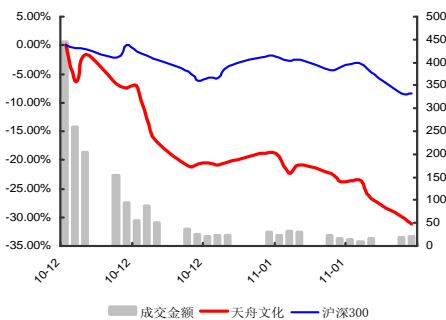


2011年1月19日

评级：谨慎推荐（首次）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《打造民营出版中的“双塔奇兵”》——2010.12.15

报告作者：

国联证券传媒娱乐组

何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.com.cn

独立性声明：

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。

天舟文化（300148）业绩预增公告点评

事件：公司于2011年1月18日公布其2010年业绩预增公告，公告其2010年1月1日到2010年12月31日净利润约为3034—3338万元，同比增长50%—65%，基本每股收益约为0.4—0.45元。

点评：

- **少儿图书业务是亮点。**公司2010年少儿图书业务发展快速，尤其以少儿童话系列书和少儿动漫图书增长为两大亮点，其中公司于2009年推出的《冒险小王子》系列童话作品截至2010年2月，系列8本图书的市场占有率已经达到了0.11%，可以说为公司未来着重打造少儿系列童话书打下了良好的基础和积累了丰富的经验。另一方面，公司的少儿动漫图书业务在2010年也增长迅速，未来将是公司发展的重心，预计少儿动漫图书也将是未来两年公司增长最为快速的业务之一。
- **省外市场拓展空间巨大。**公司2010年省外市场拓展主要集中在河北省和四川省，省外拓展也主要以教辅和少儿图书为主，由于民营出版企业对于市场阅读口味的把握更为准确和激励机制更为完善，所以公司未来仍将进一步加大教辅图书和少儿图书的省外市场拓展。
- **投资建议：**公司所处的出版行业近几年来虽然增长比较缓慢，但这主要是针对以教材业务为主导的传统出版集团而言，而对于像天舟文化和山东世纪金榜，山东星火以及北京磨铁这些民营出版公司来说，凭借在更为市场化的教辅图书和大众图书上的优异表现，增长率均远超行业增长率。而天舟文化的“双塔奇兵”：少儿图书和教辅图书均是市场化程度较高的细分市场，公司有望凭借民营出版更为有效的激励机制和上市的先发优势从而在未来中国图书市场取得较为出色的表现。我们预测公司2011年和2012年EPS分别为0.61和0.80，我们首次给以公司“谨慎推荐”评级。

图表1: 利润预测表 (单位: 百万元)

	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入	92	132	204	301	422
营业成本	56	79	125	186	263
营业税金及附加	1	1	2	3	4
营业费用	8	13	18	26	39
管理费用	7	12	16	25	34
财务费用	0	0	-1	-2	-2
资产减值损失	0	2	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	20	26	43	62	83
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	20	26	44	63	84
所得税	5	6	10	16	23
净利润	15	20	34	47	61
少数股东损益	1	0	1	1	1
归属母公司净利润	14	20	33	46	60
EPS (元)	0.19	0.26	0.44	0.61	0.80

数据来源: 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

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

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%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	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

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。