

经营基本恢复，各项指标保持稳健

——中国科传（601858）季报点评

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2020年11月06日

证券分析师

姚磊

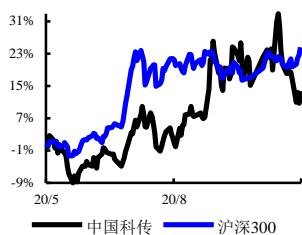
yaolei@bhzq.com

评级：增持

上次评级：增持

最新收盘价：10.42

最近半年股价相对走势



相关研究报告

《经营保持稳健，数字项目表现亮眼——中国科传（601858）半年报点评》2020/9/4

《业绩稳步增长，长期受益于我国科技出版业大发展——中国科传（601858）年报及一季报点评》2020/5/6

投资要点：

● 20年前三年季度公司经营基本恢复到正常节奏

2020年前三季度公司实现营收16.34亿元，同比增长0.35%，实现归母净利润2.51亿元，同比增长11.01%，实现扣非后归母净利润2.31亿元，同比增长11.50%；其中在Q3公司营收6.54亿元，同比增长10.53%；实现归母净利润1.18亿元，同比增长33.85%。

2020年前三季度公司图书业务实现销售码洋22.04亿元，同比减少4.9%，实现营收6.39亿元，同比减少0.31%，毛利率同比增长0.22%，整体看疫情对公司的影响基本被消除，主要得益于公司出版的专业图书需求具有刚性的特点。另外今年前三季度公司的期刊发行量为82.01万册，已确认5579万元的服务收入和162万元的广告收入，已签订广告订单额81.12万元，表现同样稳定。

● 盈利预测与投资评级

我们认为公司在国内专业科学图书出版的壁垒优势明显，需求刚性强，疫情对公司经营的影响已经基本消除。我们长期看好公司在专业科学出版领域的经营优势和发展潜力，继续给予公司“增持”的投资评级，预计公司2020-2022年EPS分别为0.51、0.63和0.70元/股。

● 风险提示

市场政策风险，国内科技出版市场景气度降低，出版物进口的合作风险，中小学市场竞争持续加剧，电子书等其他介质替代风险，疫情对公司复工复产影响超预期。

财务摘要（百万元）	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	2,225	2,508	2,715	3,002	3,301
(+/-)%	10.7%	12.7%	8.3%	10.6%	9.9%
息税前利润（EBIT）	324	366	332	419	463
(+/-)%	34.6%	12.9%	-9.3%	26.1%	10.5%
归母净利润	425	465	400	496	555
(+/-)%	14.4%	9.6%	-14.0%	24.1%	11.8%
每股收益（元）	0.54	0.59	0.51	0.63	0.70

表：三张表及主要财务指标

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	3,359	3,801	4,250	4,872	5,554	营业收入	2,225	2,508	2,715	3,002	3,301
应收票据及应收账款	78	103	131	145	159	营业成本	1,548	1,746	1,922	2,090	2,297
预付账款	142	210	250	272	299	营业税金及附加	12	12	13	15	16
其他应收款	40	44	49	54	60	销售费用	140	135	166	177	193
存货	569	596	685	744	818	管理费用	202	244	277	297	325
其他流动资产	245	107	107	107	107	研发费用	0	5	5	6	7
流动资产合计	4,433	4,875	5,486	6,208	7,011	财务费用	-91	-107	-82	-91	-105
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-35	-55	-50	-50	-50
固定资产合计	196	251	231	211	191	信用减值损失	0	-7	0	0	0
无形资产	70	95	95	95	95	其他收益	27	19	14	15	17
商誉	0	77	77	77	77	投资收益	13	16	14	15	17
长期待摊费用	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	176	98	98	98	98	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	4,950	5,615	6,200	6,902	7,685	营业利润	420	446	391	490	550
短期借款	0	0	0	0	0	营业外收支	13	24	20	20	20
应付票据及应付账款	532	688	737	801	881	利润总额	433	470	410	510	570
预收账款	532	616	679	751	825	所得税费用	7	8	7	9	10
应付职工薪酬	47	22	29	31	34	净利润	426	462	404	501	560
应交税费	15	24	24	27	30	归属于母公司所有者的净利润	425	465	400	496	555
其他流动负债	0	2	2	2	2	少数股东损益	2	-3	4	5	6
长期借款	0	4	4	4	4	基本每股收益	0.54	0.59	0.51	0.63	0.70
预计负债	0	10	10	10	10						
负债合计	1,381	1,633	1,764	1,915	2,088	财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
股东权益	3,570	3,982	4,436	4,987	5,597	营收增长率	10.7%	12.7%	8.3%	10.6%	9.9%
						EBIT 增长率	34.6%	12.9%	-9.3%	26.1%	10.5%
						净利润增长率	14.4%	9.6%	-14.0%	24.1%	11.8%
						销售毛利率	30.4%	30.4%	29.2%	30.4%	30.4%
						销售净利率	19.2%	18.4%	14.9%	16.7%	17.0%
						ROE	12.0%	11.8%	9.1%	10.0%	10.0%
						ROIC	8.9%	9.0%	7.4%	8.3%	8.1%
						资产负债率	27.9%	29.1%	28.5%	27.7%	27.2%
						PE	16.27	18.63	17.89	14.42	12.90
						PB	1.96	2.19	1.63	1.45	1.29
						EV/EBITDA	10.22	12.49	8.25	5.21	3.32

现金流量表 (百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	426	462	404	501	560
折旧与摊销	23	24	20	20	20
经营活动现金流净额	485	724	410	587	646
投资活动现金流净额	-82	72	39	35	36
筹资活动现金流净额	-146	-89	0	0	0
现金净变动	263	712	449	622	682
期初现金余额	2,826	3,089	3,801	4,250	4,872
期末现金余额	3,089	3,801	4,250	4,872	5,554

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

银行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
吴晓楠
+86 22 2383 9071

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘琦
+86 22 2386 1670

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旸
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
郭琳姗
+86 22 2383 9127
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn