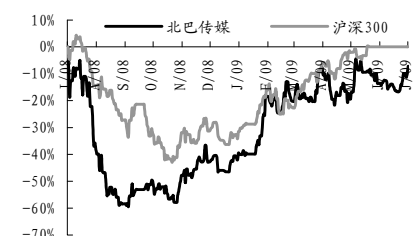


传媒
Media

2009 年 7 月 16 日

市场数据	2009 年 7 月 16 日
当前价格 (元)	12.45
52 周价格区间 (元)	5.43
总市值 (百万)	5020
流通市值 (百万)	5020
总股本 (万股)	40320
流通股 (万股)	40320
日均成交额 (百万)	4830
近一月换手 (%)	21.9
Beta (2 年)	0.97
第一大股东	北京公交控股集团
公司网址	www.newbjbus.com

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
巴士传媒	7.4	2.9	-7.2
沪深 300	20.2	30.0	22.4

吕丽华

+86 755 83199599ext8202

lvlh@csc.com.cn

分析师申明:

本人, 吕丽华, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

资产重组效益进一步显现

—北巴传媒 (600386) 2009 年中报业绩预增点评

评级: 增持

- 公司 2009 年上半年业绩预增公告显示: 经公司初步测算, 预计公司 2009 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长 130—170%左右。
- 按公司 08 年同期实现归属于母公司所有者的净利润 2613.46 万元, 基本每股收益 0.065 元测算 09 年中期业绩, 则实现归属于母公司所有者的净利润为 6010.96-7056.34 万元, 基本每股收益为 0.15-0.18 元。超过我们前期预计的中期业绩 0.14 元。
- 公司 08 年进行重大资产重组, 获得北京 95%以上公交车车身广告和候车亭广告运营权; 09 年 6 月, 公司又进一步剥离了低效旅游业务资产及部分银行债务, 有望在 09 年贡献利润约 2000 万。
- 目前, 公司主营业务完全转型为专注公交广告和汽车服务业务 (4S 店)。由于公司 5 家 4S 店在北京属于刚入门的新手, 聚客能力不强, 大投入薄盈利难以对公司 09 年上半年业绩产生较大贡献。因此, 我们判断上半年业绩大增主要源自公交广告业务的贡献, 主要原因是: 二季度大部分行业经营数据显示, 国内经济受金融危机的影响正在消退, 企业对广告的需求也随之走强, 加之二季度亦是传统广告业的经营旺季。另外, 08 年新增 400 辆双层巴士, 双层巴士的广告覆盖面积要大于单层巴士, 单车广告收入相对较高, 这部新增收益也逐步在 09 年业绩中得到体现。
- 公司 08 年拟定向增发引进战略投资者海南白马广告夭折后, 09 年将不考虑再融资事项。09 年公司将考虑引入除白马广告外, 世界前三大广告集团的 CBS、德高集团等成为新的战略合作者, 并对公交车身广告的承包模式进行变革, 探索更好的双赢合作模式。而候车亭广告因上刊率低、局限性大, 仍采用承包模式 (目前由白马广告负责)。
- 从目前北京市机动车保有量看, 未来北京公交车增量不会很大。09 年底前, 公司双层巴士将由目前的 800 辆增至 1000 辆, 单层巴士基本维持目前 1.9 万余辆的水平。公司未来业绩增长主要是媒体资源的合理利用, 挖掘重组资产的盈利潜力。
- 预计 09、10 年 EPS 分别为 0.43、0.65 元, 当前股价对应下的 09、10 年动态 PE 分别为 28.8、19 倍, 处于传媒板块平均估值水平。虑及公司正处于业绩增长释放期, 经营持续向好迹象明显。因此, 给予公司“增持”的投资评级。

公司 2009 年上半年业绩预增公告显示：经公司初步测算，预计公司 2009 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长 130—170%左右。

中期业绩预增幅度超出预期

按公司 08 年同期实现归属于母公司所有者的净利润 2613.46 万元，基本每股收益 0.065 元测算 09 年中期业绩，则实现归属于母公司所有者的净利润为 6010.96-7056.34 万元，基本每股收益为 0.15-0.18 元。超过我们前期预计的中期业绩 0.14 元。

资产重组效益显现

公司 08 年进行重大资产重组：08 年 1 月，公司以 3.93 亿元转让八方达公司 100%股权，同时通过支付使用费取得北京公交集团所拥有的全部公交车辆未来 10 年的车身使用权。因此，公司拥有北京 95%以上公交车辆车身广告和候车亭广告运营权，处于绝对垄断地位。但 08 年因受奥运会的影响（公交广告只能做奥运赞助商和公益广告），加之金融危机的影响，使广告投放量明显下滑，资产重组效益并没有得到明显释放。

09 年 6 月，公司又进一步剥离了低效的旅游客运分公司、天翔国旅、旅游集散中心等旅游业务资产及部分银行债务。这些资产的剥离有望为 09 年业绩贡献利润约 2000 万。

目前，公司主营业务完全转型为专注公交广告和汽车服务业务（4S 店）。由于公司 5 家 4S 店在北京属于刚入门的新手，聚客能力不强，大投入薄盈利难以对公司 09 年上半年业绩产生较大贡献。因此，我们判断上半年业绩大增主要源自公交广告业务的贡献，主要原因是：

- 1、公交广告并不是全年均衡投放，也分淡、旺季。通常而言，一、四季度是淡季，二、三季度是旺季，其中三季度是公交广告收益最好季节。二季度大部分行业经营数据显示，国内经济受金融危机的影响正在消退，企业对广告的需求也随之走强。据媒体监测数据显示，5 月份传统媒体广告投放额同比增长 10%。
- 2、08 年公司借奥运会之机，新增 400 辆双层巴士，双层巴士的广告覆盖面积要大于单层巴士，单车广告收入相对较高，这部新增收益也逐步在 09 年业绩中得到体现。

09 年不考虑再融资，将积极探索双赢合作模式

08 年 4 月公司拟定向增发 8000 万，引进战略投资者海南白马广告，但由于二级市场股价远低于拟定增发价，增发夭折，09 年公司亦不考虑

再融资事项。

虽然增发未果，但这并没影响公司与白马广告的继续合作。09 年公司将考虑引入除白马广告外，世界前三大广告集团的 CBS、德高集团等成为新的战略合作者，并对公交车身广告的承包模式进行变革，探索更好的双赢合作模式。而候车亭广告因上刊率低、局限性大，仍采用承包模式（目前由白马广告负责）。

给予“增持”投资评级

从目前北京市机动车保有量看，未来北京公交车增量不会很大。09 年底前，公司双层巴士将由目前的 800 辆增至 1000 辆，单层巴士基本维持目前 1.9 万余辆的水平。公司未来业绩增长主要是媒体资源的合理利用，挖掘重组资产的盈利潜力。

预计 09、10 年 EPS 分别为 0.43、0.65 元，当前股价对应下的 09、10 年动态 PE 分别为 28.8、19 倍，处于传媒板块平均估值水平。虑及公司正处于业绩增长释放期，经营持续向好迹象明显。因此，给予公司“增持”的投资评级。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的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或征价。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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.