

2009-08-03

出版

博瑞传播 600880.SH

子公司变身创投，投资优势产业思路不变

分析师: 范敏

021-22169039

fanmin@ebcn.com

◇事件: 公司投资成立创投子公司, 发布关联交易公告等

◆事件一: 子公司转型创投

昨日博瑞发布公告, 增资子公司北京瑞其新媒体文化有限公司 2700 万元, 并更名为北京博瑞创业投资有限公司。瑞其原从事手机新媒体业务, 现转型为主要从事拟上市项目的风险投资管理。

◆评论: 管理层积极涉足优势产业, 风格较激进

我们在梦工厂报告时已指出, 公司对优势产业的投资态度积极。从户外广告、手机媒体、网游投资策略一脉下来, 公司对“传统媒体运营服务商、新兴媒体内容提供商、文化产业战略投资者”的发展战略贯彻始终。本次设立创投子公司, 正符合博瑞一贯追逐优势产业的投资导向。原瑞其公司定位为手机增值内容提供商, 成立于 2006 年, 据年报显示, 2007 年、2008 年瑞其贡献利润均为负数, 在盈利前景不佳的情况下, 将其转型为创投公司, 有助于博瑞盘活有效资源, 并形成新的利润增长点。

我们认为创投公司脱离擅长的文化传播领域可能性不大, 孵化项目仍将以文化领域内的为主。公司现有产业涉及新闻内容、广告、新媒体、网游等, 在内容及渠道方面均有独特优势, 产业与创投结合可能迸发新的火花。但本次设立创投企业, 并非像收购梦工厂一样收购的是成熟企业, 公司在创投领域经验稍显不足。综上, 我们对此持谨慎乐观态度, 并将积极跟踪子公司动态。

◆事件二: 关联交易协议发布

公司与《成都商报》修订并续签了关于纸张供应及印刷业务、独家代理商报发行投递业务协议, 协议内容基本与去年一致, 但在表述方式上略有不同, 主要体现在报纸发行代理价格上。原条款为: 征订代理价格 0.515 元/日/份, 零售为 0.58 元/日/份, 代理价按销售价同比变动调整。变更为: 征订价格以年报 140 元/份所对应的征订代理单价 0.3 元/份/日, 根据年报征订价同比例变动; 以零售结算价 0.31 元/份/日所对应的零售代理价 0.29 元/份/日为基数, 代理价随结算价同比例调整。

◆评论: 使关联交易更符合市场化及透明化要求

实际上自商报提价后, 发行的征订代理价格同比上浮后价格为 0.515 元/份/日, 零售代理价同比上浮后为 0.58 元/份/日, 也即如果征订与零售都实行提价后标准的话, 代理价格与去年的关联协议内容一致。但如仅以提价后标准计算, 账面上的投递收入则会出现大幅提升, 然而根据公司半年报显示并非如此。一方面固然是由于发行量有所下降, 但还有一大原因是商报有 7 成左右是征订的, 而这部分报纸的价格将一直沿用征订时的标准, 也即有相当一部分商报仍然沿用 140 元/年的价格 (新价格为 240 元/年)。因此, 新协议的修订, 是对原有协议的科学补充, 使其更符合市场化及透明化的要求。

综上, 我们维持对博瑞增持的投资评级不变。

分析师介绍

范敏，上海财经大学经济学硕士，曾供职于中诚信证券评估有限公司，现在光大证券研究所负责传媒行业研究工作。

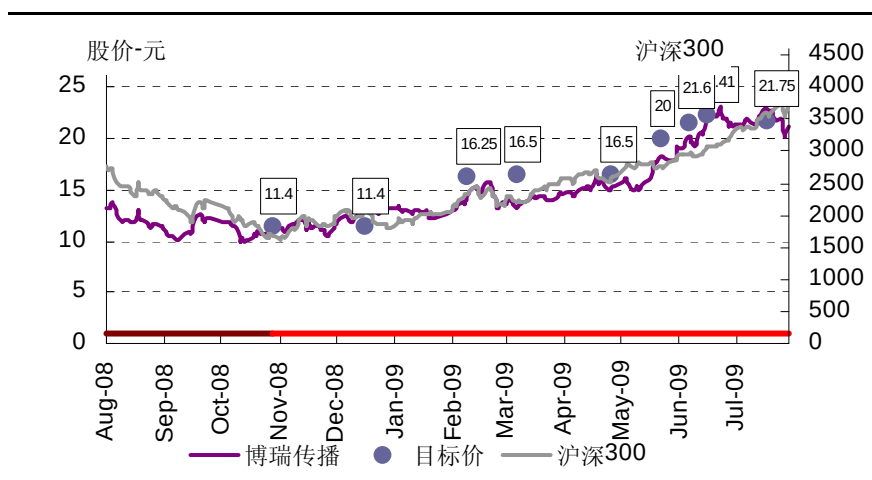
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

博瑞传播（600880）

分析师：范敏



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标	评级
2007-11-19	31.59	40.00	买入
2008-04-08	25.49	36.80	买入
2008-10-31	10.30	11.40	增持
2008-12-18	13.10	11.40	增持
2009-02-11	13.60	16.25	增持
2009-03-09	14.31	16.50	增持
2009-04-28	15.01	16.50	增持
2009-05-25	16.14	20.00	增持
2009-06-07	18.96	21.60	增持
2009-06-18	20.93	22.41	增持
2009-07-20	22.43	21.75	增持

买入 — 增持 — 中性 —
 减持 — 卖出 —

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebscn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebscn.com
深圳	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。