

博瑞传播(600880)年报点评

推荐

维持评级

业绩基本符合预期，关注新媒体战略

发布时间：2010年3月25日

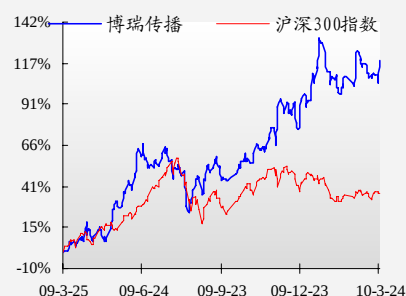
投资要点：

- 2009 年博瑞传播实现营业收入 9.23 亿元，同比增长 14.00%；净利润 2.63 亿元，同比增长 37.17%；基本每股收益 0.70 元/股，同比增长 34.62%，基本符合我们此前的预期 0.72 元。
- 公司 2009 年 6 月收购的梦工厂 2009 年实现净利润 7,758.77 万元，同比增长 32.96%，实现了当初对赌协议中 30% 的业绩承诺。其主要产品《侠义道 I》《侠义道 II》人均 ARPU 值分别较上年同期增长 10.03%、21.14%，《新侠义道》人均 ARPU 值达到 160 元/月。日前，梦工厂推出“寻梦计划”，计划斥资 5000 万投资网友研发团队，寻找网络游戏新项目。此举将进一步壮大梦工厂，也从侧面印证了梦工厂有通过收购、参股等外延式扩张壮大企业的发展规划。
- 2009 年公司广告代理量超过 4.8 亿元，广告业务收入同比增长 19%，其中户外广告业务实现收入约 6600 万元，同比增长 23%。
- 2009 年公司商印技改项目基本完成投资，外接印刷业务收入 8200 万元，同比增长 20% 左右，其中商业印刷业务同比增长 50%。
- 在平面媒体不断下滑的大背景下，博瑞传播长期坚持新媒体战略，力争打造综合性多媒体集团，不断寻求新的利润增长点。2009 年 10 月，公司设立北京博瑞盛德创业投资有限公司，主要投资文化传媒项目和 Pre-IP0 项目。
- 调整公司 10-11 年盈利预测为每股 0.87、1.07 元，相对于当前股价市盈率分别为：35、28 倍，处于传媒行业板块低端，维持推荐评级。短期内股价催化剂是网游业务领域的兼并整合进程超预期。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009A	92,251	14.00	26,291	37.17	0.70		43.4	
2010E	107,949	16.98	32,810	24.82	0.87		34.9	
2011E	124,833	15.64	40,139	22.34	1.07		28.4	
2012E								

走势图



市场数据

2010/3/24

收盘价：	30.37 元
52 周最高价：	32.96 元
52 周最低价：	13.60 元
平均持仓成本：	26.44 元

基本数据

2009Q4

总股本（万股）：	37,529
流通 A 股（万股）：	37,529
每股收益（元）：	0.70
每股净资产（元）：	3.47
每股经营现金流（元）：	1.03
市净率：	8.75

分析师：耿云

执业证书编号：S0550109102167

TEL: (8621)6337 7000-296

FAX: (8621)6337 3209

Email: cloud.geng@gmail.com

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

利润表	单位: 万元			
项目	2008 年	2009 年	2010 年 E	2011 年 E
营业收入	80,919	92,251	107,949	124,833
增长率 (%)	14.34%	14.00%	16.98%	15.64%
减: 营业成本	42,952	37,793	41,482	45,054
营业毛利	37,967	54,487	66,467	79,779
增长率 (%)	6.46%	43.51%	21.99%	20.03%
毛利率 (%)	46.92%	59.04%	61.57%	63.91%
减: 营业税金及附加	2,316	2,641	3,090	3,573
资产减值损失	100	114	133	154
销售费用	2,604	2,970	3,474	4,017
管理费用	9,058	10,330	12,084	13,974
财务费用	-617	-16	-58	-102
费用率 (%)	13.65%	14.39%	14.36%	14.33%
加: 公允价值变动净收益	-2,972	-3,389	-3,964	-4,584
投资净收益	4,401	5,019	5,871	6,790
影响营业利润的其他科目	0	-3,389	-3,964	-4,584
营业利润	25,935	36,690	45,687	55,784
营业利润率 (%)	32.05%	39.76%	42.32%	44.69%
增长率 (%)	14.68%	41.47%	24.52%	22.10%
加: 营业外收入	64	73	86	99
减: 营业外支出	252	287	336	389
利润总额	25,747	36,476	45,436	55,494
增长率 (%)	13.83%	41.67%	24.57%	22.14%
利润率 (%)	31.82%	39.53%	42.09%	44.46%
减: 所得税	4,816	7,457	9,241	11,238
实际税负比率 (%)	18.71%	20.44%	20.34%	20.25%
少数股东损益	1,764	2,732	3,385	4,117
归属于母公司所有者的净利润	19,167	26,287	32,810	40,139
增长率 (%)	41.57%	37.15%	24.82%	22.34%
净利润率 (%)	23.69%	28.49%	30.39%	32.15%
每股收益 (元)	0.51	0.70	0.87	1.07

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。