

北巴传媒(600386)年报点评

业绩低于预期, 安全边际很高

可选消费/传媒

推荐

维持评级

发布时间: 2010年3月31日

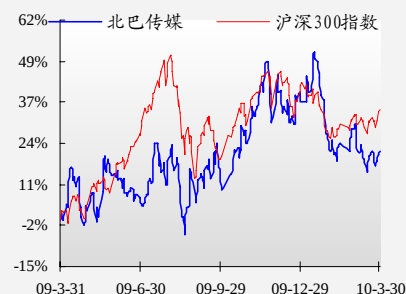
投资要点:

- 2009 年北巴传媒实现营业收入 14.39 亿元, 同比增长 67.29%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.18 亿元, 同比增长 31.18%; 实现基本每股收益 0.29 元, 低于我们此前的预期 (0.40 元)。公司经营业绩低于预期的原因主要是 2009 年新设的两家 4S 店收入不理想。
- 业务整合基本完成。2009 年公司广告业务实现收入 3.1 亿元, 同比增长 19.08%, 营业利润率达 72.82%, 广告业务利润占公司总利润的比例已经达到 86%。公司所属旅游业务已经全部剥离, 公司业务重心彻底转移至广告和汽车服务业。
- 由于 2009 年公司新设花园桥雷克萨斯店和海润嘉汽车销售有限公司东风日产店两个 4S 店, 公司汽车服务业务毛利率大幅下降至近 20%的百分点, 降至 14.57%。
- 预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.50、0.65、0.85 元, 相对当前股价市盈率分别为 26、20、15 倍, 处于传媒产业低端, 具有较高安全边际。股价催化剂主要是公司对广告资源的进一步整合和新模式磨合期过后业绩增长加快。维持推荐评级。

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(%)
2009	143,936	67.29	11,778	31.18	0.29		44.7	
2010E	156,804	8.94	20,071	70.41	0.50		25.9	
2011E	192,775	22.94	26,213	30.60	0.65		19.9	
2012E	237,306	23.10	34,190	30.43	0.85		15.2	

走势图



市场数据

2010-3-30

收盘价:	12.95 元
52 周最高价:	16.50 元
52 周最低价:	10.02 元
平均持仓成本:	13.44 元

基本数据

2009Q4

总股本 (万股):	40,320
流通 A 股 (万股):	40,320
每股收益 (元):	0.29
每股净资产 (元):	2.47
每股经营现金流 (元):	0.66
市净率:	5.24

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

盈利预测表	单位: 万元				
项目	2008 年	2009 年	2010 年 E	2011 年 E	2012 年 E
营业收入	86,040	143,936	156,804	192,775	237,306
增长率 (%)	-57.95%	67.29%	8.94%	22.94%	23.10%
减: 营业成本	53,357	106,436	110,161	133,681	162,342
营业毛利	32,683	37,500	46,642	59,094	74,964
增长率 (%)	191.50%	14.74%	24.38%	26.70%	26.86%
毛利率 (%)	37.99%	26.05%	29.75%	30.65%	31.59%
减: 营业税金及附加	3,351	3,758	4,094	5,033	6,196
资产减值损失	571	890	970	1,192	1,468
销售费用	2,910	4,993	5,439	6,687	8,232
管理费用	10,108	12,335	13,438	16,521	20,337
财务费用	4,183	3,113	351	308	254
费用率 (%)	19.99%	14.20%	12.26%	12.20%	12.15%
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	540	225	245	301	371
影响营业利润的其他科目	0	0	0	0	0
营业利润	12,100	12,635	22,596	29,654	38,847
营业利润率 (%)	14.06%	8.78%	14.41%	15.38%	16.37%
增长率 (%)	-138.25%	4.42%	78.83%	31.24%	31.00%
加: 营业外收入	403	1,795	1,956	2,404	2,960
减: 营业外支出	187	66	72	88	109
利润总额	12,316	14,365	24,480	31,970	41,699
增长率 (%)	29.92%	16.63%	70.41%	30.60%	30.43%
利润率 (%)	14.31%	9.98%	15.61%	16.58%	17.57%
减: 所得税	2,647	1,782	3,036	3,965	5,172
实际税负比率 (%)	21.49%	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%
少数股东损益	691	805	1,372	1,792	2,337
归属于母公司所有者的净利润	8,979	11,778	20,071	26,213	34,190
增长率 (%)	19.57%	31.18%	70.41%	30.60%	30.43%
净利润率 (%)	10.44%	8.18%	12.80%	13.60%	14.41%
每股收益 (元)	0.22	0.29	0.50	0.65	0.85

资料来源: 上市公司公告、东北证券金融与产业研究所。

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。