

博瑞传播(600880) 中报点评

业绩基本符合预期，商印是增长亮点

推荐

维持评级

传媒

发布时间：2010年7月28日

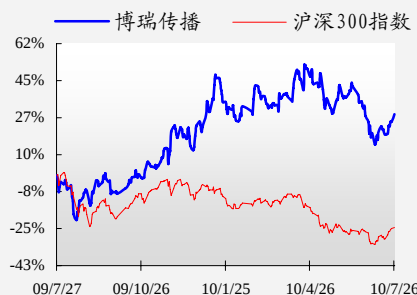
投资要点:

- 2010年上半年，博瑞传播实现营业收入5.45亿元、营业利润2.04亿元、归属于母公司所有者利润1.57亿元，分别比上年同期增长39.70%、36.82%和37.88%，实现每股收益0.26元，基本符合预期。
- 网游业务上半年实现营业收入0.46亿元，截止6月底，博瑞网游业务人员已达320人，网游新产品梯级开发体系初步形成。公司下半年将推出《圣斗士2》《侠义世界》《Web 侠义道》三款网游，三款新产品的效果将直接影响公司下半年的业绩表现。
- 传统业务中，商印是最大的业绩增长亮点。通过大力拓展外接业务，2010年上半年公司实现印刷业务产值2.55亿元，同比增长57%，同时毛利率也比上年同期增加了6.64个百分点。2010年上半年公司广告业务与上年同期基本持平，主要是由于报告期内公司不再代理成都电视台夜间省内广告，公司的平面广告代理业务和户外广告业务分别同比增长16%、34%。
- 维持此前的盈利预测，预计2010-2012年每股收益分别为0.56、0.66、0.79元，相对于当前股价市盈率分别为31、26、22倍，具有较高安全边际。下半年网游新产品的推广状况是公司业绩最大的不确定性，但我们长期看好公司打造全媒体集团的发展思路，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	92,251	14.00	26,291	37.17	0.70		39.5	
2010E	112,050	21.46	34,772	32.26	0.56		31.0	
2011E	127,024	13.36	40,794	17.32	0.66		26.3	
2012E	144,906	14.08	48,445	18.75	0.79		22.0	

走势图



市场数据

2010/7/27

收盘价:	17.38 元
52周最高价:	21.38 元
52周最低价:	10.56 元
平均持仓成本:	20.52 元

基本数据

2010Q2

总股本(万股):	61,582
流通A股(万股):	61,582
每股收益(元):	0.26
每股净资产(元):	2.38
每股经营现金流(元):	0.11
市净率:	7.30

分析师: 耿云

执业证书编号: S0550109102167

TEL: (8621)6336 7000 - 296

FAX: (8621)6337 3209

Email: cloud.geng@gmail.com

地址: 上海市延安路45号20楼

邮编: 200002

盈利预测表

利润表					单位：万元
项目	2008 年	2009 年	2010 年 E	2011 年 E	2012 年 E
营业收入	80,919	92,251	112,050	127,024	144,906
增长率 (%)	14.34%	14.00%	21.46%	13.36%	14.08%
减：营业成本	42,952	45,375	52,913	58,762	65,460
营业毛利	37,967	46,876	59,137	68,261	79,446
增长率 (%)	6.46%	23.46%	26.16%	15.43%	16.38%
毛利率 (%)	46.92%	50.81%	52.78%	53.74%	54.83%
减：营业税金及附加	2,316	2,905	3,207	3,636	4,147
资产减值损失	100	133	138	157	179
销售费用	2,604	3,328	3,606	4,088	4,663
管理费用	9,058	8,784	12,543	14,219	16,221
财务费用	-617	-253	-385	-692	-1,263
费用率 (%)	13.65%	12.86%	14.07%	13.87%	13.54%
加：公允价值变动净收益	-2,972	1,745	-4,115	-4,665	-5,322
投资净收益	4,401	1,107	6,094	6,909	7,882
影响营业利润的其他科目	0	0	-4,115	-4,665	-5,322
营业利润	25,935	34,830	37,893	44,433	52,737
营业利润率 (%)	32.05%	37.76%	33.82%	34.98%	36.39%
增长率 (%)	14.68%	34.29%	8.80%	17.26%	18.69%
加：营业外收入	64	393	89	101	115
减：营业外支出	252	105	349	396	451
利润总额	25,747	35,118	37,633	44,139	52,401
增长率 (%)	13.83%	36.40%	7.16%	17.29%	18.72%
利润率 (%)	31.82%	38.07%	33.59%	34.75%	36.16%
减：所得税	4,816	6,665	0	0	0
实际税负比率 (%)	18.71%	18.98%	0.00%	0.00%	0.00%
少数股东损益	1,764	2,163	2,861	3,344	3,956
归属于母公司所有者的净利润	19,167	26,291	34,772	40,794	48,445
增长率 (%)	41.57%	37.17%	32.26%	17.32%	18.75%
净利率 (%)	23.69%	28.50%	31.03%	32.12%	33.43%
每股收益 (元) (目前股本全面摊薄)	0.31	0.43	0.56	0.66	0.79

资料来源：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。