

中青宝(300052)中报点评

谨慎推荐

增速放缓，新游戏决定全年业绩

维持评级

互联网

发布时间：2010年8月17日

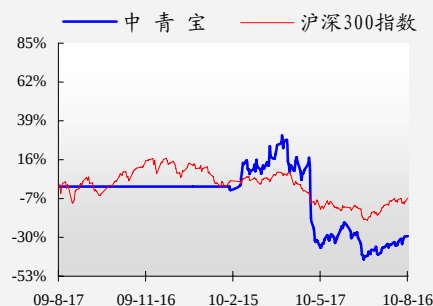
投资要点:

- 中青宝 2010 年上半年实现营业收入 3623.86 万元，比上年同期增长 0.79%；实现归属上市公司净利润 2079.07 万元，同比增长 17.62%，折合每股收益 0.17 元。净利润增速快于营业收入的主要原因是公司今年新推出的网页游戏业务毛利率高于已有的 MMORPG 游戏。
- 占整体营业收入 97.66% 的 MMORPG 游戏收入同比下降 1.57%，毛利率为 85.87%，同比下降 3.21%。收入下降的主要原因在于上半年公司没有新游戏投入运营，只有《亮剑》进行了公测。目前公司在线成熟运营的《抗战英雄传》、《天道》、《亮剑》均已运营两年以上。
- 下半年公司计划推出《天朝》、《新宋演义》、《梦幻东游》三款新 MMORPG 产品，有望提高全年业绩表现。
- 行业增速放缓是公司当前主要风险。根据艾瑞咨询的数据，预计 2010 年第二季度中国网络游戏市场整体规模将遭遇首次下跌，同时前三名的第一集团游戏运营商市场份额进一步上升至 58.3%。作为中小型运营商，公司将面临更小的生存空间和更加激烈的竞争。
- 牌照资源和红色背景是公司的亮点之一。自 2010 年 6 月起，未经过新闻出版署前置审批并获得具有网游经营范围的互联网出版许可证的企业一律不得从事网游运营服务，公司行业内少数全资全牌照企业之一。
- 预计 2010-2012 年 EPS 分别为 0.43、0.60、0.79 元，相对当前股价市盈率分别为：56、40、30 倍，安全边际不高，网游行业长期看好，但就个股而言，经营风险较高，初次给予谨慎推荐评级

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	7,868	46.59	4,113	12.13	0.32		75.9	
2010E	9,843	25.11	5,586	35.82	0.43		56.5	
2011E	14,429	46.58	7,766	39.02	0.60		40.5	
2012E	18,681	28.47	10,254	32.04	0.79		30.8	

走势图



市场数据

2010/8/16

收盘价:	24.30 元
52 周最高价:	45.66 元
52 周最低价:	18.63 元
平均持仓成本:	22.80 元

基本数据

2010Q2

总股本 (万股):	13,000
流通 A 股 (万股):	13,000
每股收益 (元):	0.17
每股净资产 (元):	6.73
每股经营现金流 (元):	0.12
市净率:	3.61

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	5,367	7,868	9,843	14,429	18,681
增长率(%)	224.57%	46.59%	25.11%	46.59%	29.47%
减: 营业成本	443	843	1,108	1,576	2,105
营业毛利	4,924	7,024	8,735	12,853	16,576
增长率(%)	237.75%	42.64%	24.35%	47.15%	28.96%
毛利率(%)	91.75%	89.28%	88.74%	89.08%	88.73%
减: 营业税金及附加	151	123	215	270	379
资产减值损失	-65	-17	-70	-67	-110
销售费用	1,434	2,330	2,772	4,168	5,329
管理费用	613	1,257	1,348	2,141	2,665
财务费用	-155	-131	-23	-19	13
费用率(%)	35.25%	43.92%	41.63%	43.59%	42.86%
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	31	1	29	22	41
影响营业利润的其他科目	0	0	0	0	0
营业利润	2,977	3,464	4,521	6,383	8,342
营业利润率(%)	55.47%	44.03%	45.93%	44.24%	44.65%
增长率(%)	268.59%	16.35%	30.50%	41.19%	30.70%
加: 营业外收入	981	974	1,509	1,999	2,726
减: 营业外支出	18	25	32	47	61
利润总额	3,940	4,413	5,998	8,335	11,007
增长率(%)	385.90%	12.00%	35.90%	38.98%	32.06%
利润率(%)	73.42%	56.09%	60.93%	57.77%	58.92%
减: 所得税	274	300	413	571	756
实际税负比率(%)	6.96%	6.81%	6.88%	6.85%	6.86%
少数股东损益	-2	0	-2	-1	-2
归属于母公司所有者的净利润	3,668	4,113	5,586	7,766	10,254
增长率(%)	340.08%	12.13%	35.82%	39.02%	32.04%
净利润率(%)	68.35%	52.28%	56.75%	53.82%	54.89%
每股收益(元)(目前股本全面摊薄)	0.28	0.32	0.43	0.60	0.79

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。