

张微

执业证书编号: S0730210060003

021-50588666-8041

zhangwei1@ccnew.com

多元化进展顺利

——生意宝(002095)半年报点评

研究报告-公司点评

观望(首次)

发布日期: 2010年8月27日

报告关键要素:

公司是我国主要的行业和综合电子商务平台运营商之一,中期业绩增长主要受营业外收入和投资收益拉动,多元化进展顺利,新业务取得较快增长,“小门户+联盟”电子商务模式是未来重要增长动力,目前估值过高,给予观望评级。

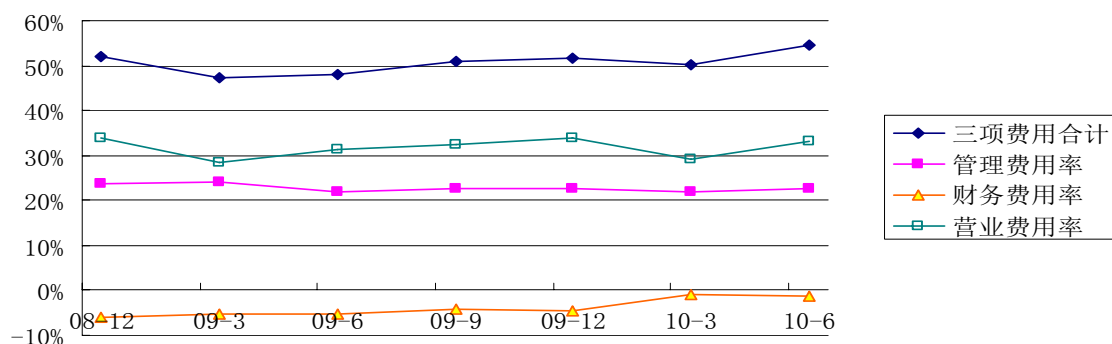
事件:

- **生意宝公布半年报**,报告期内,公司实现营业收入7517.47万,同比增长27.86%;利润总额3693.21万,同比增长54.48%;归属于母公司所有者的净利润3079.53万,同比增长55%;基本每股收益0.23;从第二季度单季情况看,实现营业收入4065.05,同比增长30.83%;利润总额1530.54万,同比增长63.7%;归属于母公司所有者的净利润1530.54万,同比增长63.7%。(注:2010/8/26公司股价为28.9元,半年报每股净资产3.04元,PB为9.51倍,流通市值39亿元,总市值39亿元。)

点评:

- **投资收益和营业外收入致净利润大幅增长**。报告期内,公司减持子公司浙江中服网络科技有限公司股权至19.62%,确认投资收益445万元,另有政府补贴885万元。扣除非经常性损益后实现净利润1963万元,同比仅增长8.28%。
- **费用增速超过收入增速**。报告期内三项费用均呈现一定幅度增长,主要由于公司增加投入以及利息减少所致。

图1: 三项费用变化图



资料来源: 中原证券

- **多元化进展顺利**。公司自09年开始拓展的新业务生意宝生意通综合电子商务、化工贸易服务、展会收入在报告期内取得较快增长,成为公司收入重要的增长点。从分产品收入看,化工网站实现收入

3966万元，仍占收入很大比重。生意宝生意通电子商务服务实现收入1281.36万元，同比增长103.40%；化工贸易服务实现收入468.59万元，同比增长332.24%；展会实现收入566.44万元，同比增长148.54%。

● 未来看点：

- 受我国出口复苏、电子商务渗透率逐步提升因素驱动，我国电子商务行业未来几年有望快速增长，公司作为我国主要的电子商务运营商之一将分享行业增长盛宴。
 - 生意宝生意通将是未来增长的重要动力。公司的战略发展重点“小门户+联盟”综合电子商务模式，经历前期的推广，目前已经初见成效，未来收入有望维持较快增速。
 - 通过推出大宗商品资讯平台、贷款通网络融资服务平台等增值服务有望增强用户粘性。
- 给予公司“观望”的评级。综合考虑电子商务行业增长以及公司自身业务发展情况，我们预测公司2010年、2011年每股收益分别为0.45元和0.63元，对应动态市盈率分别为64倍和46倍，给予“观望”的投资评级。

盈利预测

	2008	2009	2010E	2011E
营业收入（亿元）	1.06	1.34	1.85	2.59
增长比率（%）	35.9	26.42	38.00	40.00
净利润（亿元）	0.31	0.41	0.61	0.85
增长比率（%）	-26.19	32.26	48.17	40.00
每股收益（元）	0.23	0.30	0.45	0.63
市盈率（倍）	125.11	95.07	64	46

市场数据（2010年08月26日）

收盘价（元）	28.90
一年内最高/最低（元）	44.38/20.01
沪深300指数	2850.09
市净率（倍）	9.51
流通市值（亿元）	38.61

基础数据（2010年06月30日）

每股净资产（元）	3.04
每股经营现金流（元）	0.14
毛利率（%）	90.38
净资产收益率（%）	7.50
资产负债率（%）	11.92
总股本/流通股（万股）	13,500/13,360
B股/H股（万股）	/0

个股相对沪深 300 指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。