

北巴传媒(600386)中报点评

广告提价初见成效，费用上升摊薄业绩

传媒

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 16 日

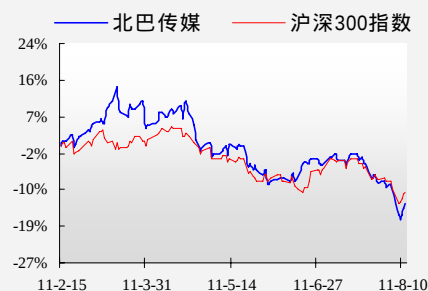
投资要点：

- 公司发布 2011 年半年报。2011 年上半年公司实现营业收入 9.93 亿元，同比增长 27%；实现归属于母公司所有者净利润 0.72 亿元，同比增长 11.79%。折合每股收益 0.179 元。业绩增长低于我们此前的预期。
- 车身广告提价效果显著，毛利率大幅提高。公司上半年公交媒体业务实现营业收入 2.32 亿元，同比增长 39.94%，毛利率提高至 77%，比上年同期增加了 8.96 个百分点。公司汽车销售及服务业务上半年实现营业收入 7.42 亿元，同比增长 24.36%，毛利率比上年同期增加了 1.23 百分点。总体来说，公司的综合毛利率提升至 30%左右，比上年同期大幅提高了近 5 个百分点，上半年实现毛利 2.74 亿元，同比增长 50%，与我们此前的预期基本一致。
- 销售费用和管理费用大幅增加拉低业绩增长。公司净利润增长低于预期的主要原因是费用增长。2011 年上半年，公司销售费用同比增长 168.90%、管理费用同比增长 46.63%。销售费用大幅增长的主要原因是劳务费随公司车身广告销售收入大幅增长；管理费用的增长主要是由于工资上涨带来人工成本增加。
- 4S 店业务并未亏损。公司 4S 店业务主要由北京巴士海依捷汽车服务有限责任公司经营，2011 年上半年，该子公司实现净利润 115.10 万元，并未亏损，好于市场预期。
- 鉴于公司费用上升的影响，调低公司盈利预测，预计公司 2011-2013 年每股收益分别为 0.35 元、0.40 元、0.49 元，相对于当前股价市盈率分别为 23 倍、20 倍、16 倍，仍是估值最低的传媒股，维持推荐评级。

业绩预测：

	主营业收入 (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(%)
2010A	196,012	36.2	13,517	35.4	0.34		23.8	
2011E	225,414	15.0	14,136	4.6	0.35		23.1	
2012E	251,336	11.5	16,282	15.2	0.40		20.2	
2013E	278,983	11.0	19,769	21.4	0.49		16.5	

走势图



市场数据

2011/8/15

收盘价：	8.08 元
52 周最高价：	12.75 元
52 周最低价：	7.34 元
平均持仓成本：	9.72 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	40,320
流通 A 股（万股）：	40,320
每股收益（元）：	0.18
每股净资产（元）：	3.14
每股经营现金流（元）：	0.44
市净率：	2.57

分析师：吴娜 联系人：耿云

执业证书编号：S0550511020004

TEL: (8621)6336 7000-296

FAX: (8621)6337 3209

Email: gengy@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

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。