

博瑞传播 (600880)

传媒/信息服务

发布时间: 2012-08-13

报告类型 / 公司动态报告

中性

上次评级: 谨慎推荐

博瑞传播中报点评

业绩低于预期, 关注资产重组方案

报告摘要:

博瑞传播发布 2012 年半年报。2012 年 1-6 月, 公司实现营业收入 6.54 亿元, 同比增长 0.97%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1.71 亿元, 同比下降 13.58%; 实现每股收益 0.27 元。低于我们此前的盈利预测和市场预期。

除发行投递业务外, 其他主营业务全部低于预期: 宏观经济下滑导致主营业务收入占比最高的印刷业务大幅下滑, 营业收入同比下降 7.9%, 毛利率比上年同期下降了 2.55 个百分点; 广告业务营业收入同比增长 9.36%, 毛利率比上年同期下降了 5.35 个百分点; 上半年无新产品上线导致网游业务营业收入同比下降了 19.09%, 毛利率比上年同期上升了 1.78 个百分点; 发行及投递业务营业收入同比增长 22.56%, 毛利率比上年同期下降了 0.95 个百分点。

预计下半年业绩将有所改善: 海南博瑞三乐将于 7 月开始并表; 下半年公司计划上线运营《劲舞堂》《寻龙记》《三国演义》《梦江湖》《小宝升职记》《圣斗士传说》等多款精品游戏, 网游业务有望大幅改善。

关注公司正在进行的重大资产重组。公司目前正在筹划收购网游业务, 新收购标的有望给公司带来新的增长点。

下调我们的盈利预测, 预计 2012-2014 年公司的每股收益分别为 0.61 元、0.65 元、0.74 元, 相对于当前股价市盈率分别为 16 倍、15 倍、13 倍, 下调为中性评级。

风险提示: 网游业务不确定性较高; 新收购标的低于预期; 经济景气波动导致广告业务进一步下滑。

股票数据

2012/7/17

收盘价 (元)	9.85
12 个月股价区间 (元)	9.61 ~ 15.64
总市值 (百万元)	6,186
总股本 (百万股)	628
A 股 (百万股)	628
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-4%	-15%	-33%
相对收益	-4%	-5%	-19%

相关报告

《博瑞传播年报点评: 业绩低于预期》

2012-3-05

《博瑞传播中报点评: 业绩符合预期》

2011-7-19

《博瑞传播一季报点评: 业绩低于预期》

2011-4-21

《博瑞传播年报点评: 网游业务有望迎来爆发式增长》

2011-2-22

证券分析师: 耿云

执业证书编号: S0550511080003
(021)20361136 gengy@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1162	1306	1404	1531	1685
(+/-)%	25.98%	12.37%	7.49%	9.10%	10.05%
净利润	344	421	414	446	502
(+/-)%	20.76%	24.05%	-3.25%	7.70%	12.60%
每股收益 (元)	0.52	0.63	0.61	0.65	0.74
市盈率	19	16	16	15	13
市净率	4	3	3	2	2
净资产收益率 (%)	19.58%	19.07%	15.58%	14.37%	13.92%
股息收益率 (%)	0.00%	1.21%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	616	628	628	628	628

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	843	1310	1836	2424	净利润	421	414	446	502
交易性金融资产	6	6	6	6	资产减值准备	69	-7	2	2
应收款项	63	81	88	97	折旧及摊销	89	58	58	58
存货	67	73	80	88	公允价值变动损失	-192	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	-5	1	0	0
流动资产合计	1068	1549	2098	2711	投资损失	0	-10	-11	-12
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-9	-27	25	27
长期投资净额	643	643	643	643	其他	0	1	0	0
固定资产	591	591	591	591	经营活动净现金流量	397	445	527	589
无形资产	37	41	45	48	投资活动净现金流量	-378	47	-1	0
商誉	332	332	332	332	融资活动净现金流量	23	-25	0	0
非流动资产合计	1696	1590	1533	1477	企业自由现金流	57	442	469	513
资产总计	2764	3139	3631	4188					
短期借款	20	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	138	99	110	120		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	147	158	173	190	每股指标				
一年内到期的非流动负债	1	0	0	0	每股收益 (元)	0.63	0.61	0.65	0.74
流动负债合计	533	488	536	588	每股净资产 (元)	3.29	3.90	4.55	5.28
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.63	0.71	0.84	0.94
其他长期负债	1	1	1	1	成长性指标				
长期负债合计	50	56	54	57	营业收入增长率	12.37%	7.49%	9.10%	10.05%
负债合计	583	544	590	645	净利润增长率	24.05%	-3.25%	7.70%	12.60%
归属于母公司股东权益合计	2065	2446	2856	3318	盈利能力指标				
少数股东权益	116	149	185	225	毛利率	48.82%	52.23%	51.67%	51.93%
负债和股东权益总计	2764	3139	3631	4188	净利率	30.16%	27.14%	26.79%	27.42%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	19.18	20.00	20.00	20.00
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	39.51	39.51	39.51	39.51
营业收入	1306	1404	1531	1685	偿债能力指标				
营业成本	668	671	740	810	资产负债率	21.10%	17.34%	16.25%	15.40%
营业税金及附加	41	44	48	53	流动比率	2.00	3.17	3.91	4.61
资产减值损失	69	-7	2	2	速动比率	1.82	2.96	3.70	4.40
销售费用	62	66	73	80	费用率指标				
管理费用	132	142	155	171	销售费用率	4.73%	4.73%	4.73%	4.73%
财务费用	-5	-26	-39	-53	管理费用率	10.13%	10.13%	10.13%	10.13%
公允价值变动净收益	192	0	0	0	财务费用率	-0.38%	-1.87%	-2.57%	-3.16%
投资净收益	0	10	11	12	分红指标				
营业利润	531	523	564	635	分红比例				
营业外收支净额	1	0	0	0	股息收益率	1.21%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	531	523	564	635	估值指标				
所得税	111	109	118	132	P/E (倍)	16	16	15	13
净利润	421	414	446	502	P/B (倍)	3	3	2	2
归属于母公司净利润	394	381	410	462	P/S (倍)	5	4	4	4
少数股东损益	27	33	36	40	净资产收益率	19.07%	15.58%	14.37%	13.92%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760