

博瑞传播 (600880)

传媒/信息服务

发布时间: 2012-10-25

报告类型 / 公司动态报告

中性

上次评级: 中性

博瑞传播三季报点评

业绩低于预期, 关注新媒体转型

报告摘要:

2012年1-9月, 公司实现营业收入10.14亿元, 同比增长1.87%; 实现归属于上市公司股东的净利润2.44亿元, 同比下降12.97%; 实现每股收益0.39元; 低于我们此前的预期。其中7-9月, 公司实现营业收入3.60亿元, 同比增长3.56%; 实现归属于上市公司股东的净利润0.72亿元, 同比下降11.50%。

公司传统主营业务受宏观经济下滑影响显著, 但营业收入增长幅度有所增加, 同时净利润下降幅度有所减少。

新媒体转型是长期看点。长期来说, 我们看好公司由传统媒体向新媒体转型的发展思路和内生性发展与外延式扩张共同驱动的新媒体产业发展策略, 传统媒体转型迫在眉睫。公司自2009年并购成都梦工厂以来积极通过收购布局新媒体业务。

短期内, 受宏观经济景气度影响, 公司传统媒体业务业绩压力较大, 网游业务不确定性较高。暂时维持我们此前的盈利预测, 预计公司2012年-2014年每股收益分别为0.61元、0.65元、0.74元, 相对于目前股价市盈率分别为16倍、15倍、13倍。维持中性评级。

风险提示: 网游业务不确定性较高; 新收购标的业绩低于预期; 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	-8%	-12%	-22%

相关报告

《博瑞传播中报点评: 业绩低于预期, 关注资产重组方案》

2012-8-13

《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》

2011-2-23

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%
归属母公司净利润	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

证券分析师: 耿云

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

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	843	1310	1836	2424
交易性金融资产	6	6	6	6
应收款项	63	81	88	97
存货	67	73	80	88
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	1068	1549	2098	2711
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	643	643	643	643
固定资产	591	591	591	591
无形资产	37	41	45	48
商誉	332	332	332	332
非流动资产合计	1696	1590	1533	1477
资产总计	2764	3139	3631	4188
短期借款	20	0	0	0
应付款项	138	99	110	120
预收款项	147	158	173	190
一年内到期的非流动负债	1	0	0	0
流动负债合计	533	488	536	588
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1	1	1	1
长期负债合计	50	56	54	57
负债合计	583	544	590	645
归属于母公司股东权益合计	2065	2446	2856	3318
少数股东权益	116	149	185	225
负债和股东权益总计	2764	3139	3631	4188

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1306	1404	1531	1685
营业成本	668	671	740	810
营业税金及附加	41	44	48	53
资产减值损失	69	-7	2	2
销售费用	62	66	73	80
管理费用	132	142	155	171
财务费用	-5	-26	-39	-53
公允价值变动净收益	192	0	0	0
投资净收益	0	10	11	12
营业利润	531	523	564	635
营业外收支净额	1	0	0	0
利润总额	531	523	564	635
所得税	111	109	118	132
净利润	421	414	446	502
归属于母公司净利润	394	381	410	462
少数股东损益	27	33	36	40

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	421	414	446	502
资产减值准备	69	-7	2	2
折旧及摊销	89	58	58	58
公允价值变动损失	-192	0	0	0
财务费用	-5	1	0	0
投资损失	0	-10	-11	-12
运营资本变动	-9	-27	25	27
其他	0	1	0	0
经营活动净现金流量	397	445	527	589
投资活动净现金流量	-378	47	-1	0
融资活动净现金流量	23	-25	0	0
企业自由现金流	57	442	469	513

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.63	0.61	0.65	0.74
每股净资产 (元)	3.29	3.90	4.55	5.28
每股经营性现金流量 (元)	0.63	0.71	0.84	0.94
成长性指标				
营业收入增长率	12.37%	7.49%	9.10%	10.05%
净利润增长率	24.05%	-3.25%	7.70%	12.60%
盈利能力指标				
毛利率	48.82%	52.23%	51.67%	51.93%
净利率	30.16%	27.14%	26.79%	27.42%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	19.18	20.00	20.00	20.00
存货周转率 (次)	39.51	39.51	39.51	39.51
偿债能力指标				
资产负债率	21.10%	17.34%	16.25%	15.40%
流动比率	2.00	3.17	3.91	4.61
速动比率	1.82	2.96	3.70	4.40
费用率指标				
销售费用率	4.73%	4.73%	4.73%	4.73%
管理费用率	10.13%	10.13%	10.13%	10.13%
财务费用率	-0.38%	-1.87%	-2.57%	-3.16%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	1.21%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E (倍)	16	16	15	13
P/B (倍)	3	3	2	2
P/S (倍)	5	4	4	4
净资产收益率	19.07%	15.58%	14.37%	13.92%

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