

广告收入同比增长四成显规模优势

增持

——北巴传媒（600386）2011年中报点评——

事件:

- 中报显示,公司实现营业收入 99,277.77 万元,营业利润 8,577.65 万元,归属母公司的净利润 7,228.45 万元,同比增长分别为 27.52%和 11.79%,EPS0.18 元,同比增长 11.88%。

点评:

- 利润主要来源公交广告收入同比增长四成。**公司目前以公交媒体和汽车服务为主的核心业务。公交广告业务具体业务包括公交候车亭广告、车身媒体广告、车载电视广告等,公司于今年年初对广告价格进行了上调,报告期内公交广告业务收入 2.32 亿元,同比增长 40%,营业利润率 77.5%,同比增长 8.96 个百分点,体现了规模经营的优势。公司同时借助多种渠道和途径开发客户资源,扩大和丰富公司的媒体资源和媒体产品,向外埠市场拓展,努力实现广告媒体业务的跨区域、跨媒体经营。
- 汽车服务业务收入 7.42 亿,同比增长 24%。**该项业务几乎涵盖了整个汽车服务产业链,具体包括驾驶学校、汽车销售、租赁、修理、报废汽车回收等。北京市场针对汽车销售的限购政策,对该项业务有一定影响。报告期 4S 店净利润虽然只有 115.1 万元,但其从亏损走向盈利将提升整个汽车服务收入的毛利率;公司驾校收入仍贡献不少,净利润为 1028.26 万元。
- 明年所得税率将上升。**公司过去两年的实际所得税税率低于 14%,原因是 2006 年亏损 3.3 亿元,2007 年-2010 年每年用实现的净利润弥补累计亏损,并使得所得税费用大幅减少对以前年度亏损的弥补降低了所得税费用。今年是弥补亏损的最后一年,剩余尚需弥补的亏损额约 1 亿元。从明年起,预计公司所得税税率将回复到 25% 的正常水平,提高约 10 个百分点,对业绩构成一定压力。
- 业绩预测与估值。**我们预测公司 11、12 年 EPS 分别为 0.37 元和 0.42 元。8月15日公司收盘价为 8.08 元,动态 PE 分别为 21.83X 和 19.24X,给予“增持”评级。

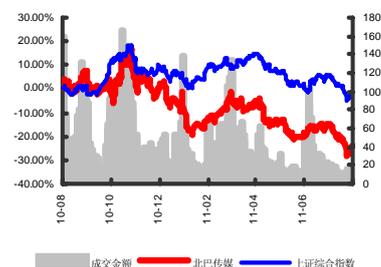
分析师

马凤桃
执业证号: S1250511010002
电话: 010-57631231
邮箱: mft@swsc.com.cn

联系人

潘红敏
电话: 010-57631226
邮箱: phm@swsc.com.cn

市场表现



资料来源: Wind 资讯

表 1: 主营业务分行业、产品情况表(单位: 元)

分行业或分产品	营业收入	营业成本	营业利润率 (%)	营业收入比上年同期增减(%)	营业成本比上年同期增减(%)	营业利润率比上年同期增减(%)
公交媒体业务	231,940,469.49	52,255,960.30	77.5	39.9	0.13	增加 8.96 个百分点
汽车销售及服务业务	742,267,038.32	638,319,454.36	14	24.4	22.6	增加 1.23 个百分点

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

表 2: 2011 中报利润表项目

项目	2011 年 1-6 月	2010 年 1-6 月	变动金额	变动比例 (%)
营业税金及附加	2,325.12	1,655.83	669.29	40.42
销售费用	9,192.68	3,418.68	5,774.00	168.9
管理费用	8,398.60	5,727.92	2,670.68	46.63
投资收益	270	45.37	224.63	495.11
营业外收入	435.46	109.34	326.12	298.26
营业外支出	48.24	16.81	31.43	186.97

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

表 3: 公司主要控股公司及参股公司的经营情况及业绩分析

名称	持股比例	主营	注册资本	总资产	净利润
北京公交广告有限责任公司	99%	主营公共交通媒体广告	4000	21,235.29	1,002.86
北京巴士汽车租赁有限责任公司	99.07%	主营汽车租赁	4,280.00	6,673.98	26.78
北京隆源工贸有限责任公司	全资	主营汽车修理	1,590.24	2,626.51	17.65
北京市公交汽车驾驶学校有限公司	84%	主营汽车驾驶员培训	9,764.19	20,651.13	1,028.26
北京天交报废汽车回收处理有限责任公司	53.33%	主营汽车报废解体	800	3,328.25	204.7
北京巴士海依捷汽车服务有限责任公司	96.93%	主营汽车销售、修理	10,000.00	44,708.09	115.1
北京北巴传媒投资有限公司	全资	主营投资	1,000.00	1,080.96	30.6

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，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询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>