

传媒行业证券研究报告
 2014年11月13日

手游带动转型，攻坚期待并购

——博瑞传播 2014 年三季度报点评

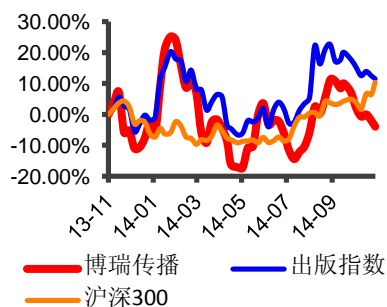
分析师 张炬华
执业证书 S0110510120002
电话 010-59366118
邮件 zhangjh@sczq.com.cn

研究助理 李甜露
电话 010-59366114
邮件 litianlu@sczq.com.cn

财务数据 2014年10月29日

	亿元	同比增长
总资产	49.65	53.22%
营业收入	11.41	5.71%
净利润	2.47	-12.31%
期末现金 余额	139.06	-11.39%

一年内股价走势



资料来源：WIND、首创证券研发部

投资要点

- **收入增长稳定，净利下降：**公司发布 2014 年三季度报，1-9 月实现营业收入 11.41 亿元，同比增长 5.71%，比去年同期降低约 1 个百分点；实现归属于上市公司股东的净利润 2.18 亿元，同比下降 14.98%；基本每股收益 0.02 元。公司的销售毛利率为 49.00%，保持稳定水平。
- **手游产品研发与平台合作双管齐下，继续寻找平台并购标的：**根据公司半年报，公司新媒体游戏业务实现主营收入 15760 万元，占公司营业总收入的 19.69%，实现净利润 4127 万元，占公司净利润的 22.97%。一方面公司以手游精品 CP 为核心的新产品发展战略厚积薄发，已推出和即将推出的以手游为主的超过 8 款新产品将使公司的手游业务成为提升公司业绩的重要推动力，未来发展可期。另一方面，侠义道系列运行平稳、漫游谷部分页游产品收入出现下滑的情况，加快新产品迭代更新是当务之急。此外，公司坚持对平台公司的聚焦力度，在继续寻求优质的平台入口类企业并购资源的同时，以腾讯战略合作关系的建立为契机，加强并深化了与腾讯、百度等为首的一流游戏平台的合作。在第三季度中，公司又与腾讯游戏上登录了《横扫西游》、《七雄争霸》两款手游。
- **市场表现低于行业，进入转型攻坚阶段：**近一年，公司股票涨幅为 2.18%，低于出版行业 12.45% 的涨幅。公司属于重要国企改革股。在传统报刊出版业务面临困境的情况下，公司非常重视新业务布局，在手游、准金融、广告等热门领域进行开拓攻坚，并且正在寻找平台公司作为并购目标。未来表现期待并购信号的释放。
- **风险提示：**新媒体转型人才不足风险；多元业务的管理风险；战略合作适应风险。

分析师简介

张炬华，传媒行业分析师，毕业于中国人民大学财政金融学院，硕士，具有 5 年证券从业经历。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现