

经营保持平稳，关注后续发展布局

——博瑞传播（600880）季报点评

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2021年11月3日

传媒——平面媒体

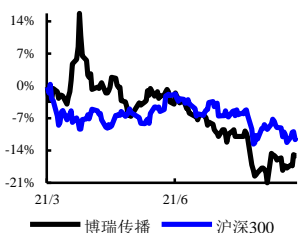
证券分析师

姚磊

yaolei@bhzq.com

评级：**增持**
上次评级：**增持**
最新收盘价：**3.51**

最近半年股价相对走势



相关研究报告

《经营持续向好，开启发展新路径——博瑞传播（600880）年报点评》

2021/4/30

投资要点：

● 公司 21 年前三季度业绩表现稳健

公司 2021 年前三季度营业收入 4.54 亿元，同比增长 64.06%；实现归母净利润 5680.33 万元，同比增长 1.76%；基本每股收益 0.052 元，同比增长 1.76%，表现平稳。

● 公司经营继续保持稳健

前三季度公司营收增长主要系公司上年末完成对四川生学教育科技有限公司的 60% 股权收购，合并范围发生变化所致。生学教育是西南地区专注于教育信息化的智慧教育龙头公司，是公司智慧教育板块的重要布局。我们预计公司现有教育板块业务的运营将继续保持平稳，对公司整体业绩形成较为明显的支撑效应

公司前三季度收入增幅大于利润增幅，主要系合并范围的增加致收入大幅增加，收入结构的变化以及上年同期享受疫情期间减免优惠政策致上期相关成本费用较本期减少等原因综合影响所致，我们预计四季度公司利润结构将有所改善，使公司全年业绩保持在稳步的发展水平。

● 投资评级和盈利预测

我们认为公司目前经营保持稳健发展的趋势，以“智慧教育、现代传媒、潮流文创”三大板块为发展方向的战略具有一定的发展潜力，建议投资者持续关注公司的后续发展布局。综上我们继续给予公司“增持”的投资评级，维持盈利预测不变，预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.11、0.15 和 0.21 元/股，建议投资者继续保持关注。

财务摘要（百万元）	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	425.81	533.36	699.96	859.92	1066.85
(+/-)%	-27.12%	25.26%	31.24%	22.85%	24.06%
息税前利润（EBIT）	49.05	54.73	115.49	165.96	246.44
(+/-)%	176.69%	11.59%	111.01%	43.70%	48.49%
归母净利润	66.04	85.66	122.29	163.18	227.72
(+/-)%	107.85%	29.70%	42.76%	33.43%	39.55%
每股收益（元）	0.06	0.08	0.11	0.15	0.21

表：三张表及主要财务指标

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	867	840	988	1185	1482	营业收入	426	533	700	860	1067
应收票据及应收账款	89	197	211	236	263	营业成本	219	300	390	475	588
预付账款	115	53	58	66	76	营业税金及附加	8	9	13	15	19
其他应收款	53	46	58	71	82	销售费用	26	45	49	56	64
存货	4	8	10	12	14	管理费用	90	89	94	103	107
其他流动资产	15	8	8	8	8	研发费用	34	35	38	45	43
流动资产合计	1143	1155	1336	1582	1932	财务费用	-15	-15	-19	-22	-26
长期股权投资	406	413	413	413	413	资产减值损失	0	1	0	0	0
固定资产合计	228	225	225	225	225	信用减值损失	-7	-8	0	0	0
无形资产	16	42	42	42	42	其他收益	1	3	2	2	2
商誉	239	421	421	421	421	投资收益	14	15	15	15	15
长期待摊费用	24	17	17	17	17	公允价值变动收益	0	29	0	0	0
其他非流动资产	573	629	629	629	629	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3244	3554	3726	3972	4322	营业利润	71	124	151	205	290
短期借款	0	9	9	9	9	营业外收支	8	-5	10	10	10
应付票据及应付账款	27	101	98	112	137	利润总额	79	119	161	215	300
预收账款	89	0	0	0	0	所得税费用	10	29	32	43	60
应付职工薪酬	26	41	51	62	76	净利润	69	90	129	172	240
应交税费	12	22	28	34	43	归属于母公司所有者的净利润	66	86	122	163	228
其他流动负债	0	1	1	1	1	少数股东损益	3	4	6	9	12
长期借款	0	3	3	3	3	基本每股收益	0.06	0.08	0.11	0.15	0.21
预计负债	0	0	0	0	0						
负债合计	291	511	554	629	739	财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股东权益	2953	3043	3172	3343	3583	营收增长率	-27.12%	25.26%	31.24%	22.85%	24.06%
						EBIT 增长率	176.69%	11.59%	111.01%	43.70%	48.49%
						净利润增长率	107.85%	29.70%	42.76%	33.43%	39.55%
						销售毛利率	48.57%	43.74%	44.30%	44.80%	44.90%
						销售净利率	16.17%	16.90%	18.39%	19.97%	22.47%
						ROE	2.31%	2.92%	4.01%	5.08%	6.62%
						ROIC	2.05%	1.87%	4.21%	6.12%	9.33%
						资产负债率	8.96%	14.38%	14.88%	15.83%	17.09%
						PE	66.05	49.39	34.60	25.93	18.58
						PB	1.52	1.44	1.39	1.32	1.23
						EV/EBITDA	39.59	34.22	28.19	18.42	11.20
现金流量表 (百万元)											
净利润	66	86	122	163	228						
折旧与摊销	39	45	0	0	0						
经营活动现金流净额	10	96	115	173	273						
投资活动现金流净额	141	-186	34	25	25						
筹资活动现金流净额	11	7	0	0	0						
现金净变动	162	-83	148	198	297						
期初现金余额	706	867	840	988	1185						
期末现金余额	867	785	988	1185	1482						

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

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和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保, 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

天津:

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

北京:

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn