

业绩略低预期 今年新媒体是关键

买入

——博瑞传播（600880）年报点评——

事件:

- 公司发布2010年报,2010年实现营业收入11.62亿元、营业利润4.10亿元、净利润3.17亿元,每股收益0.52元。截至2010年末,公司总资产为23.17亿元,归属于母公司所有者的股东权益为16.21亿元。

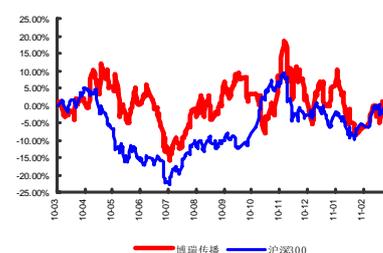
点评:

- **业绩略低于预期。**公司业绩略低于预期。主要原因有二:一是梦工厂未出新品游戏,网游收入9444.99万,营业收入比上年增44.78%,但营业成本则上升165.77%,从而致使营业利润率比上年减少2.27个百分点。二是受国家对WAP网络整顿影响,手中乾坤主要客户中国移动对所有WAP类业务合作伙伴暂停计费,致使其经营业绩下降较大,公司本期对该公司的投资计提1,210万元的投资减值准备,从而大大拖累全年业绩。
- **新媒体产业布局逐步完善,将成今年关键新增长点。**公司加大网游业的投资力度。近三年来,博瑞传播以累计近8亿元的投资额,构建了公司在新媒体领域中的产业链。今后将成为公司利润新增长点。锐意通、晨炎信息项目都会在今年产生利润。锐意通主要经营网络游戏、社交游戏等相关业务。其运营的“泡泡鱼”是国内ARPU值最高的社交游戏,2009年在人人网上线,2010年5月开始进入日本Gummy平台。目前晨炎信息研发的产品主要以欧美市场为业务重心,其中美国用户约占57%,英国用户约占11%,国内用户仅占不到1%。截至2010年12月16日,晨炎信息在App Store上的iPhone游戏共有64个,iPad游戏4个。梦工厂新品《侠义世界》已完成公测,即将推广运营。《圣斗士2》的公测也正按计划推进。
- **创意成都拥地价升值享新媒体孵化之利。**创意成都是2010年公司重大投资项目,定位于影视产业、广告产业、出版产业、印刷产业等文化创意产业平台,今年5月有望投入运营。
- **业绩预测与估值。**预计公司2011、2012年EPS分别为0.65、0.72元。截止3月3日公司股价17.58元,对应10、11、12PE分别为30.84X、27.05X和24.42X。目前传媒业整体PE(TTM整体法)为50.79X。博瑞传播处于相对低端,给予“买入”评级。

分析师

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

市场表现



公司原始 BETA	0.63
加权调整 BETA	0.58

注: 标的指数为沪深300指数。

资料来源: Wind 资讯

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：100140

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>