

蓝色光标(300058)：强强联合，加快扩张步伐

增持（维持）

传媒/广告营销

报告日期：2010 年 4 月 9 日

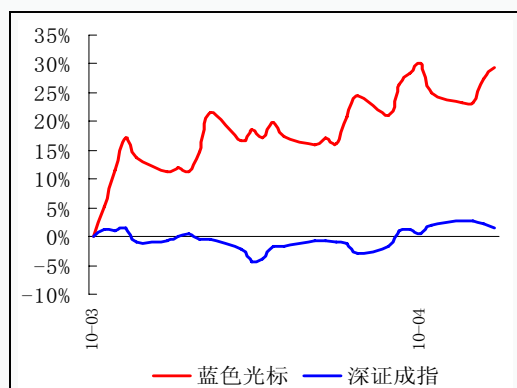
主要财务指标（单位：百万元）

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	368	548	795	1,114
(+/-)	12.3%	49.2%	45.0%	40.1%
营业利润	67	102	145	200
(+/-)	16.5%	51.4%	42.1%	37.5%
归属于母公司 的净利润	48	73	102	138
(+/-)	11.8%	49.8%	40.1%	35.5%
每股收益（元）	0.61	0.91	1.27	1.72
市盈率（倍）	83	55	39	29

公司基本情况（2009 年 12 月 31 日止）

已流通股（万股）/总股本	1,600/ 8,000
流通市值（亿元）	8.00
每股净资产（元）	2.62
资产负债率（%）	29.27

股价表现（最近一年）



天相传媒组

联系人：姚伦 邹高

010-66045448 yaol@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

当前股价：49.99 元

- 2009 年公司实现营业收入 3.68 亿元，同比增长 12.3%；营业利润 6,749 万元，同比增长 16.48%；净利润 4,845 万元，同比增长 11.75%；摊薄每股收益 0.61 元；公司拟每 10 股转 5 股派 2.5 元（含税）。第四季度公司营业收入 1.24 亿元，同比增长 16.89%；净利润 800 万元，同比增长 19.72%。
- 2010 年将重上高增长轨道。**从公司收入行业来看，2009 年高科技行业收入 2 亿元，同比下滑 1.6%；汽车行业收入 6,130 万元，同比增长 67.52%；消费品行业收入 5,637 万元，同比增长 45.69%；其他行业收入 4,928 万元，同比增长 2.45%；主要由于 1) 受经济危机影响，IT 行业和跨国企业的公共关系服务需求有所减少；2) 受国内经济刺激政策推动，汽车和快速消费品行业的服务需求快速增长。**从公司品牌收入来看**，蓝标、智扬及欣风翼品牌收入分别为 2.92 亿元、5,263 万元及 2,283 万元，增速分别为 14.87%、-11.41%及 69.25%，其中欣风翼高增长系 2008 年公司收购该品牌后，通过内部资源的整合，其服务的客户数量有明显增加。公司综合毛利率同比提升 1.4 个百分点至 55.74%，系 1) 毛利率较高汽车和消费品行业收入占比提升；2) 公司强化集中采购制度降低采购成本所致。2009 年公司新增服务客户品牌 36 个，全年服务的客户品牌数达到 220 个。随着宏观经济的好转、消费市场的快速发展及企业广告营销费用的增长；同时公司成功上市募集上市后知名度大幅提高，为业务拓展及吸引中高端人才提供了便利，公司净利润高增长可期。
- 强强联合，加快扩张步伐。**公司公告拟与日本电通、电通公关成立合资公关公司电通蓝标，注册资本 1000 万元，公司持股 51%。电通是全球最大的独立广告公司，在中国大陆业务包括北京电通广告、东方日海、电通东派等广告、市场调查和市场促销业务，主要为日本在华企业以及部分中国本土知名企业提供服务，具有丰富的广告客户资源及全传播业务发展经验。成立合资公司有助于双方实现服务网络及客户等优势资源共享，加快公司开发国际客户特别是日系客户，提升公司竞争力，推动公司向综合性的传播集团迈进。合资公司初期员工 15 人，预计 2010-2012 年收入分别为 1,500、2,600 和 3,600 万元，净利润 133、395 和 600 万元，对应公司每股收益 0.008、0.025 及 0.038 元。
- 预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.91 元、1.27 元和 1.72 元，动态市盈率为 55、39 和 29 倍。考虑到公司现有业务保持快速增长，外延式拓展有望超预期，维持公司“增持”的投资评级。

图表 蓝色光标(300058)盈利预测 (万元)

单位: 万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	32,730	36,761	54,844	79,521	111,380
增长率 (%)	51.07%	12.32%	49.19%	44.99%	40.06%
减: 营业成本	14,945	16,272	24,230	35,087	49,078
毛利率 (%)	54.34%	55.74%	55.82%	55.88%	55.94%
减: 营业税金及附加	1,669	1,960	2,925	4,240	5,939
销售费用	7,629	8,470	13,076	19,277	27,000
管理费用	2,548	3,117	4,924	7,537	10,557
财务费用	(41)	27	(705)	(1,322)	(1,306)
期间费用率	30.97%	31.59%	31.53%	32.06%	32.55%
资产减值损失	186	166	175	184	149
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	5,794	6,749	10,220	14,517	19,961
增长率 (%)	38.18%	16.48%	51.42%	42.05%	37.50%
加: 营业外收支净额	155	107	0	0	0
利润总额	5,949	6,856	10,220	14,517	19,961
增长率 (%)	42.72%	15.25%	49.06%	42.05%	37.50%
利润率 (%)	18.17%	18.65%	18.63%	18.26%	17.92%
减: 所得税	1,508	1,788	2,555	3,629	4,990
实际税负比率 (%)	25.34%	26.08%	25.00%	25.00%	25.00%
少数股东损益	106	223	409	726	1,198
归属母公司所有者净利润	4,335	4,845	7,256	10,162	13,773
增长率 (%)	29.17%	11.75%	49.76%	40.05%	35.54%
净利润率 (%)	13.25%	13.18%	13.23%	12.78%	12.37%
总股本 (万股)	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
摊薄每股收益 (元)	0.54	0.61	0.91	1.27	1.72
每股净资产 (元)	2.15	2.62	11.10	12.37	13.71
净资产收益率 (%)	25.23	23.09	8.17	10.27	12.55

资料来源: 公司公告、天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话：0755-83234800 传真：0755-83234800 邮编：518040
山东天相	地址：济南市高新区华龙路1825号嘉恒商务大厦A座1005室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100