

蓝色光标 (300058.SZ)

综合传媒行业

评级：买入 维持评级

业绩点评

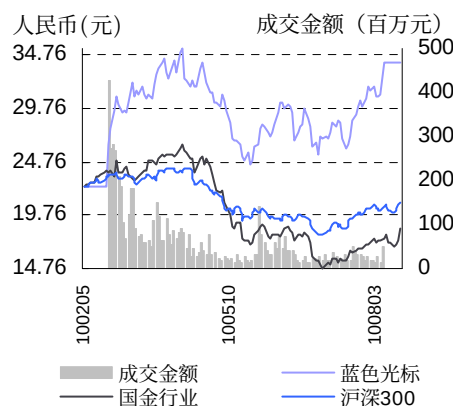
市价（人民币）：34.11 元

业绩符合预期,开启外延扩张之路

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	30.00
总市值(百万元)	4,093.20
年内股价最高最低(元)	35.41/22.43
沪深 300 指数	2942.29



相关报告

1. 《业绩有望再超预期》，2010.7.9
2. 《估值已具安全边际,配售解禁或现理想买点》，2010.5.24
3. 《内生为本,外延扩张成就价值》，2010.4.28

毛峥嵘 分析师 SAC 执业编号：S1130208070237
(8621)61038317
maozhr@gjzq.com.cn

张良卫 联系人
(8621)61038204
zhanglw@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

项 目	2008	2009	2010E	2011E	2012E
摊薄每股收益(元)	0.361	0.404	0.636	0.906	1.215
每股净资产(元)	2.93	3.50	14.36	16.09	18.42
每股经营性现金流(元)	1.12	0.60	1.16	1.59	2.15
市盈率(倍)	N/A	N/A	53.60	37.63	28.07
行业优化市盈率(倍)	55.96	81.18	81.18	81.18	81.18
净利润增长率(%)	29.17%	11.75%	57.61%	42.44%	34.08%
净资产收益率(%)	25.23%	23.09%	8.67%	11.03%	12.92%
总股本(百万股)	N/A	60.00	120.00	120.00	120.00

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 蓝色光标 2010 年上半年实现收入 1.89 亿元，同比增长 31.65%，实现归属于母公司净利润 3212 万元，同比增长 48.16%，EPS 0.27 元，业绩符合预期。

经营分析

- 上半年公司抓住汽车行业高速增长的有力时机，汽车行业公关业务拓展取得积极成效，为公司主营业务的高速增长奠定了基础。
- 公司拟成立蓝标互动，强化在数字营销领域的竞争力，完善其产业布局。互联网时代媒体的数字化给传统的营销服务带来了重大影响，成立蓝标互动，借助于众多高互动性的社会化媒体，博客、微博、BBS 等实现在互联网条件下的互动营销，一方面可以更好的满足现有客户互联网营销服务的需求，另一方面有利于公司抓住互联网时代广告公关逐步融合的趋势，从而实现公司的长远发展。
- 先进的内部管理奠定经营战略的基础。公司拥有强大的内部信息管理系统，大大提升其经营管理能力的同时有利于其进一步做大做强，这也是我们一直以来坚定看好公司的一个非常重要的理由。
- 外延式扩张之路开启，打造整合传播服务链条。公司一直在积极推进外延式扩张，目前公司已经停牌进入收购程序，通过收购、公司的净利润规模有望大大增加，同时一、二级市场的价差也将带来价值的提升；公司将努力打造包括广告、公共关系及活动管理等传播增值服务在内的整合的传播服务链条，为客户提供全面的整合营销服务。

盈利调整

- 暂时不考虑收购对盈利的影响，维持公司 10-12 年每股收益分别为 0.636，0.906，1.215 元的盈利预测，对应 10-12 年估值分别为 53.6、37.6、28.1 倍。

投资建议

- 稳定的内生性增长，先进的内部管理水平加上外延式扩张预期是我们前期成功推荐蓝色光标的核心逻辑，目前，在收购预期已经兑现的情况下，我们认为按照收购后的业绩测算股价依然有一定的上行空间，未来还有望通过持续性的收购以实现企业高速成长，继续维持对公司“买入”评级。

图表1：蓝色光标半年度利润简表

单位（百万元）	1H09	2H09	1H10	1H10vs1H09
营业收入	143.72	223.90	189.20	31.65%
营业总成本	113.93	186.20	145.11	27.37%
营业成本	58.68	104.03	78.95	34.53%
营业税金及附加	7.92	11.68	10.29	29.99%
销售费用	33.24	51.46	38.70	16.41%
管理费用	12.97	18.20	16.24	25.27%
财务费用	0.43	(0.16)	(0.24)	-156.14%
资产减值损失	0.68	0.98	1.15	68.61%
投资净收益	0.00	0.00	0.00	
营业利润	29.79	37.70	44.09	48.01%
营业外收入	0.43	1.00	0.24	-44.23%
营业外支出	0.04	0.32	0.02	-40.36%
利润总额	30.18	38.38	44.31	46.79%
所得税	7.69	10.19	11.01	43.24%
净利润	22.50	28.18	33.30	48.01%
少数股东损益	0.82	1.41	1.17	43.93%
于母公司所有者的净	21.68	26.77	32.12	48.16%
每股收益（元）	0.18	0.22	0.27	48.16%
毛利率	59.17%	53.54%	58.27%	-0.90%
销售费用率	23.13%	22.98%	20.45%	-2.68%
管理费用率	9.02%	8.13%	8.58%	-0.44%
财务费用率	0.30%	-0.07%	-0.13%	-0.43%
有效税率	25.47%	26.57%	24.85%	-0.62%
净利润率	15.65%	12.59%	17.60%	1.95%

来源：国金证券研究所

图表2：蓝色光标综合信息管理系统



来源：国金证券研究所