

公告点评

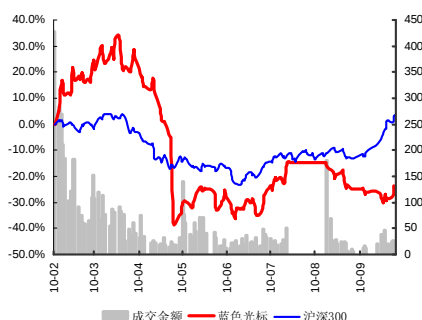
万事俱备，只待吹响收购号角

传媒行业

2010年10月21日

评级：推荐（首次）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

报告作者：

国联证券研究所传媒娱乐组

何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳 李斌

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

蓝色光标（300058）三季报点评

事件：公司于2010年10月20日公布了三季报，报告期内（7~9月）实现营业收入1.3亿元，归属于母公司的净利润达到2325万元，分别比2009年同期增长了27.44%和26.73%，报告期内基本每股收益为0.19元。

点评：

- **传统品牌管理业务增长稳定。**公司三季度中 IT 业务增长较为稳定，而汽车和消费品业务保持快速增长，这一方面是由于今年中国汽车市场和消费品市场的持续火爆，但另一方面也预示着公司在 IT 行业的业务增长已经面临瓶颈，未来 IT 行业业务收入比例有望进一步下降，大客户过于集中的风险有望进一步下降。
- **内部管理提升不可忽略。**对于公关公司来说，最为核心的价值仍然是人，所以对于员工的管理就是重中之重。公司已经建立了 PMS 内部管理系统，并且进一步强化了人力资源系统的建设，我们认为内部管理的提升一方面可以节省公司的运营成本，同时对于未来公司收购后的整合，强大的内部管理能力将起到决定性的作用。
- **后期吹响收购号角。**尽管公司在九月初公告其终止重大资产购买项目，并承诺其三个月之内无此类收购，但随着三个月的即将过去，我们判断公司必然重新踏上收购之路，无论是公司所学习的 WPP 集团就是一路收购从而做大做强的，同时在中国营销行业面临整合和上市热潮之期，一旦让竞争对手率先整合，则蓝标上市的先发优势将荡然无存，所以我们判断公司的收购之路势在必行。
- **建议评级：**尽管之前公司公告终止了重大资产收购，但未来公司凭借品牌优势和资金优势必将在新一轮营销公司的整合中脱颖而出，我们预测公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.63, 0.94, 1.12，对应当前股价（30.37 元）PE 分别为 48 倍、32 倍、27 倍，首次给予公司“推荐”评级。

资产负债表					利润表				
单位：百万元					单位：百万元				
会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E
流动资产	213.43	329.80	451.23	582.83	营业收入	367.61	514.65	684.49	862.46
现金	122.55	190.02	240.75	299.43	营业成本	162.72	226.45	287.49	336.36
应收账款	74.12	114.00	170.23	229.07	营业税金及附加	19.60	25.00	35.00	49.00
其它应收款	9.41	16.06	25.87	34.50	营业费用	84.70	113.22	150.59	198.37
预付账款	3.86	4.58	6.84	9.49	管理费用	31.17	46.32	61.60	94.87
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	0.27	-1.00	-5.00	-6.00
其他	3.49	5.15	7.53	10.35	资产减值损失	1.66	2.00	1.00	1.00
非流动资产	90.60	76.61	79.66	82.71	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	65.28	70.00	73.00	76.00	营业利润	67.49	102.66	153.81	188.86
无形资产	0.45	0.50	0.55	0.60	营业外收入	1.43	1.82	1.87	1.91
其他	24.87	6.11	6.11	6.11	营业外支出	0.36	0.34	0.31	0.28
资产总计	304.03	406.41	530.89	665.54	利润总额	68.56	104.14	155.37	190.49
流动负债	89.00	130.71	174.84	214.14	所得税	17.88	26.00	38.00	50.00
短期借款	40.00	45.00	50.00	55.00	净利润	50.68	78.14	117.37	140.49
应付账款	10.56	9.73	14.37	21.56	少数股东损益	2.23	3.44	5.16	6.18
其他	38.44	75.99	110.46	137.58	归属母公司净利润	48.45	74.71	112.21	134.31
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	73.17	255.93	307.41	342.79
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.40	0.63	0.94	1.12
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率				
负债合计	89.00	130.71	174.84	214.14	会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E
少数股东权益	5.18	8.62	13.78	19.96	成长能力				
股本	60.00	60.00	60.00	60.00	营业收入	12.32%	40.00%	33.00%	26.00%
资本公积	84.62	84.62	84.62	84.62	营业利润	16.48%	52.12%	49.82%	22.79%
留存收益	65.22	104.52	183.07	277.09	归属于母公司净利润	11.76%	54.19%	50.20%	19.70%
归属母公司股东权益	209.85	249.14	327.69	421.71	获利能力				
负债和股东权益	304.03	388.48	516.31	655.81	毛利率	55.74%	56.00%	58.00%	61.00%
现金流量表					净利率	13.79%	15.18%	17.15%	16.29%
单位：百万元					ROE	23.09%	29.98%	34.24%	31.85%
会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E	偿债能力				
经营活动现金流	36.18	211.49	219.94	239.84	资产负债率	29.27%	32.16%	32.93%	32.18%
净利润	50.68	78.14	117.37	140.49	净负债比率	-38.39%	-56.26%	-55.86%	-55.34%
折旧摊销	4.34	149.62	149.62	149.62	流动比率	2.40	2.52	2.58	2.72
财务费用	0.96	-1.00	-5.00	-6.00	速动比率	2.40	2.52	2.58	2.72
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	营运能力				
营运资金变动	-21.53	-41.88	-54.80	-58.12	总资产周转率	1.32	1.45	1.46	1.44
其它	1.73	26.60	12.74	13.85	应收账款周转率	6.07	5.47	4.82	4.32
投资活动现金流	-6.29	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	56.21	50.74	56.80	48.00
资本支出	-6.31	0.00	0.00	0.00	每股指标 (元)				
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益 (最新摊薄)	0.40	0.63	0.94	1.12
其他	0.02	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流 (最新摊薄)	0.30	1.76	1.83	2.00
筹资活动现金流	-13.85	-10.16	-19.83	-31.34	每股净资产 (最新摊薄)	1.75	2.08	2.73	3.51
短期借款	5.00	5.00	5.00	5.00	估值比率				
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	75.22	48.21	32.48	27.13
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	17.37	14.63	11.12	8.64
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	71.39	20.23	16.67	17.53
其他	-18.85	-15.16	-24.83	-36.34					
现金净增加额	16.04	201.33	200.10	208.50					

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。