

公告点评

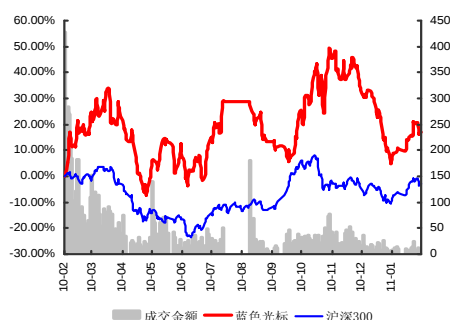
业绩低于预期，魅力展现尽在 2011

传媒行业

2011 年 2 月 25 日

评级：强烈推荐（维持）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《蓝标，你值得拥有》——2010.11.5
《万事俱备，只待吹响收购号角》——
2010.10.21

报告作者：

国联证券传媒娱乐组

何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.com.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）业绩快报点评

事件：公司于2011年2月24日公告其2010年业绩快报，其2010年营业收入为4.96亿元，同比增长34.85%；净利润为0.60亿元，同比增长24.54%；基本每股收益为0.52元。

点评：

- **业绩低于预期。**公司 2010 年业绩低于预期，我们分析主要原因有两方面：一方面主要是由于公司近几年大力投入的互联网营销和新媒体营销项目还处在孕育期，对公司收入的贡献度没有预期的那么大；其次，由于公司去年的并购项目并未取得成功，而且 2010 年后也未进行项目的并购，对于志做中国 WPP 的蓝标，公司并购步伐明显低于预期。
- **魅力展现尽在 2011。**虽然公司 2010 年的业绩低于预期，但我们仍然坚持之前深度报告中所提到的观点：蓝标，你值得拥有。理由如下：1、公司所处行业为营销行业，跟出版行业、电视行业包括影视行业不同，其所在行业属于监管较少的行业，市场化程度非常高，与同属传媒行业的细分行业互联网行业相似，有利于企业做大做强；2、2010 年公司虽无一起成功并购，我们分析主要还是由于 2010 年有三家营销类公司上市，致使蓝标的很多收购对象都有上市冲动，并且收购的成本也在增加，同时由于考虑股权激励等因素，所以蓝标的收购步伐有所放缓，但我们预计今年蓝标有望在股权激励方案得到证监会批准后，重新拉开并购的帷幕，从而进一步巩固其营销行业龙头的位置。3、公司近两年着力打造的互联网营销和新媒体营销项目有望在今年得到迅速发展。
- **投资建议：**由于业绩低于预期，我们下调盈利预测，预测公司 2011 年和 2012 年的业绩为 0.78 和 1.11（不包含可能的并购），仍然维持“强烈推荐”评级，后期催化剂主要为项目并购和大客户合同的签订以及新媒体营销项目取得重要进展，提示投资者未来业绩可能继续低于预期的风险和公司并购后整合的风险。

图表 1: 利润预测表 (单位: 百万元)

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	367.61	495.72	694.00	971.60
营业成本	162.72	223.07	312.30	437.22
营业税金及附加	19.60	25.78	36.09	50.52
营业费用	84.70	118.97	159.62	223.47
管理费用	31.17	39.66	55.52	77.73
财务费用	0.27	-0.33	-4.21	-6.10
资产减值损失	1.66	1.95	2.12	2.23
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	67.49	86.62	132.56	186.53
营业外收入	1.43	1.61	1.87	1.91
营业外支出	0.36	0.34	0.31	0.45
利润总额	68.56	87.89	134.12	187.99
所得税	17.88	21.97	33.53	47.00
净利润	50.68	65.92	100.59	140.99
少数股东损益	2.23	5.58	7.28	8.36
归属母公司净利润	48.45	60.34	93.31	132.63
EPS (元)	0.40	0.52	0.78	1.11

数据来源: 国联证券研究所

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。