

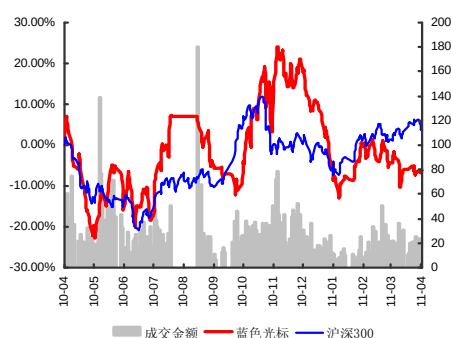
公告点评

传媒行业

2011 年 4 月 21 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

组长：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。

股权激励授予日确定，尘埃落定待爆发

蓝色光标（300058）公告点评

事件：公司于2011年4月20日发布公告，审议通过《关于公司股票期权激励计划首期期权授予事项的议案》，同意授予182名激励对象625.8万份股票期权，首期期权的授予日为2011年4月20日。并且根据B-S模型，公司每份股票期权价值约为4.538元，首次授予的625.8万份股票期权总价值为2840万元。

点评：

- **股权激励授予日确立。**公司于2010年11月19日发布股权激励草案，到2011年4月20日公布授予日，累计耗时达5个月之久，期间公司的并购步伐明显放缓，只是参股了百合广告公司，同时投资了思恩克互联网广告公司和华艺传媒微博营销公司，不仅收购步伐显著低于市场预期，同时收购规模也远远低于市场预期，而这其中主要原因是由于公司股权激励方案尚未最终实行，公司经营以稳定为主，所以在确立了授予日后，我们预计公司对外收购的步伐将进一步加快，同时收购的规模也有望增大。
- **内外兼修，发力2011。**公司2010年不仅在传统公关业务上竞标百事可乐成功，同时大众中国的业务规模也在不断扩大，而在新媒体营销上，美赞臣的数字营销业务上取得了重要进展，这也为公司未来进一步进军数字营销业务打下了良好的基础。另外，对于外延式并购，公司未来仍将偏重于互联网和新媒体营销领域，一方面是由于客户对于新媒体营销需求日渐增大，行业平均增长较快；另一方面也主要是新媒体营销尚无大的公司，蓝标收购后，可以利用相关资金和客户资源帮助其做大做强。
- **投资建议：**我们预测公司2011年和2012年的业绩分别为0.78和1.11，我们判断公司在股权激励授予日确定后进行相关营销企业的并购是一个大概率事件，所以我们维持对公司“强烈推荐”评级，短期目标价为38~41元。后期催化剂主要为相关营销公司的连续收购，提示投资者公司并购后整合的风险和小非解禁的压力。

图表 1: 利润预测表 (单位: 百万元)

	2009A	2010A	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

免责条款:

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。