

公告点评

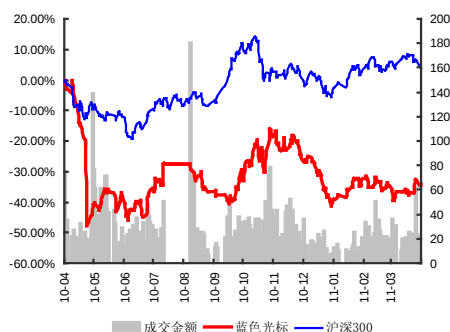
控股思恩客，向互联网营销领域高速挺进

传媒行业

2011 年 4 月 27 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。

蓝色光标（300058）公告点评

事件：公司于2011年4月26日发布公告，公司使用募集资金9840万元，向全资子公司上海蓝色光标公关服务有限公司增资，用于收购北京思恩客广告有限公司41%的股权。

点评：

- **收购思恩客，向互联网营销领域高速挺进。**公司之前已经收购了思恩客（SNK）公司 10% 的股份，本次通过增资上海公关收购思恩客 41% 的股权，从而累计收购思恩客 51% 的股权，达到控股。按照思恩客承诺 2011 年净利润不低于 2400 万元算（按收购股权 41% 净利润为 984 万元算），公司收购的 PE 为 10 倍，收购 PE 在合理范围。根据公开资料显示，公司收购的思恩客公司在网络游戏广告领域在行业排名前两位，而即使在整个互联网广告领域，思恩客的规模也可以排进前 10 名。公司此次收购思恩客最主要的目的就是由于内生增长空间有限，公司全力向互联网营销领域进军战略转型之举，包括之前收购收购的华艺百创也是如此。而公司也有望凭借客户资源优势和先进的管理经验帮助收购的互联网营销公司快速成为行业龙头，从而达到相关业务的互补。
- **投资建议：**按照公司与思恩客签订的对赌协议，思恩客 2011 年、2012 年和 2013 年分别贡献净利润 1224 万、1469 万和 1763 万，分别增厚 EPS 为 0.10、0.12 和 0.15，但由于此次收购的规模符合我们之前的预期，所以我们暂时维持之前的盈利预测，我们预测公司 2011 年和 2012 年的业绩分别为 0.78 和 1.11，尽管公司此次的收购规模并不算小，但公司若要进一步提高公司互联网营销业务收入占公司营业收入比例，我们判断未来公司仍然将进行持续的并购，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。