

2011-04-26

传播与文化

蓝色光标 300058-SZ

维持

买入

当前价格	31.00 元
目标价格	45-元
目标期限	6-12 个月

分析师:

周励谦(执业证书编号: S0930510120024)

联系人:

张良卫

021-22169049

zhangliangwei@ebcn.com

孙金霞

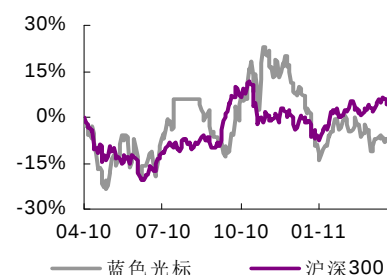
021-22169042

sunjx@ebcn.com

市场数据

总股本(百万股)	120
总市值(百万元)	3,720
流通比例(%)	48.46%
12 个月最高/最低(元)	51.50/22.81
近 3 月日均成交量(百万股)	0.61
主要股东	赵文权

股价表现(12 个月)



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	3.00	2.57	-7.27
绝对收益	1.07	12.52	-5.99

相关报告:

打造数字时代领先的传播服务集团

..... 2011-04-14

业绩符合预期, 并购提升价值

..... 2011-04-08

收购第一单落实, 战略布局之路逐步清晰

◇ 事件: 使用募集资金收购思恩客(SNK), 增持 41%, 持股比例达到 51%

◆ 收购项目符合我们的判断, 后续收购依然值得期待

此前我们判断公司在 2 季度实现并购是大概率事件, 公司通过增资思恩客, 正式进军互联网广告行业, 相较于传统的广告代理业务, 互联网广告业务的总体毛利率水平更高。

通过产业并购的方式实现多品牌扩张, 打造涵盖广告, 公共关系及活动管理等传播增值服务的全方位传播业务服务链条, 从而为客户提供全方位的服务, 是公司成长壮大的重要之路。目前, 公司产业布局的步伐正在积极推进之中。

◆ 积极布局数字营销, 互联网业务提升盈利能力

公司迎合行业发展的趋势, 在数字营销领域积极布局, 取得了良好的成效, 为公司的长远发展打下扎实的基础; 互联网营销凭借其成本优势, 盈利能力更强, 而未来 1-2 年公司的互联网业务占比有望达到 50% 以上, 将进一步提升公司的盈利能力。而公司所投资华艺百创微博营销公司一季度即增加客户 50 个, 有望成为新的业务亮点。

◆ 收购价格基本合理, 业务协同效应有望进一步增强

SNK 是一家为客户提供以互联网广告服务为基础的专业整合营销服务的传播机构, 在网络游戏营销服务领域处于领先地位。此次收购价格对应 2011 年 10 倍 PE, 基本合理; 业绩承诺是实现 20% 的增长, 协议设定了达不到业绩的补偿方案, 有效保障公司的利益, 收购项目业绩存在超预期的可能性, 同时互联网广告同公司现有的公关业务之间协同效应有望得到进一步增强。

◆ 盈利预测与投资建议

考虑到此次收购的影响以及股权激励成本的确定, 我们对盈利预测进行适当调整, 预计 2011-2013 年每股收益分别为 0.77、1.12、1.61 元, 对应当前股价 PE 分别为 41、28、19 倍。若扣除每股近 4 元的净现金, 当前估值分别仅为 37、24、15 倍, 具备一定的安全边际。

公司“内生+外延”扩张之路清晰, 目前已涉足广告、公关、互联网营销、会展领域, 后续并购项目规模的超预期将成为推动公司股价上涨的重要动力, 产业链的完善将大大提升公司的价值和估值水平, 维持公司“买入”评级, 6-12 个月目标价 45 元。

◆ 风险分析:

公司资产收购项目进程和规模低于市场预期, 战略布局效果欠佳。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

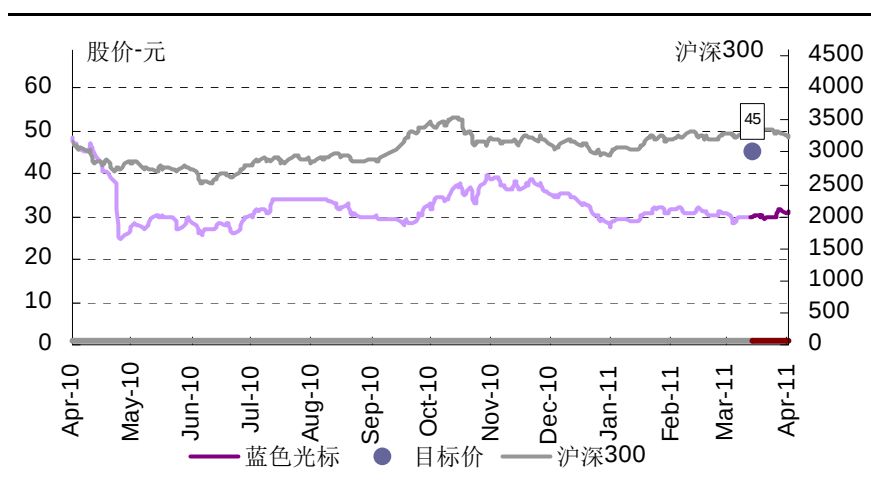
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

蓝色光标（300058）

分析师：周励谦



日期	股价	目标价	评级
2011-04-08	29.96	45.00	买入
2011-04-14	30.17	45.00	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

本公司经营业务许可证编号：z22831000

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。