

战略布局“图景”清晰，打造一体化营销传播产业链

公司快评

◆事件：“现金+股权”100%定向收购今久广告公司

公司发布收购资产草案，拟利用现金及发行股份定向收购今久广告100%股份，其中25%使用现金，75%发行股份，对应总的预估评估价值4.4亿元，此次收购超出市场预期，“现金+股权”收购模式的探索取得成功。

◆进入广告服务领域，进一步完善产业链，新模式收购取得成功

通过收购今久广告进入广告服务领域，公司的业务范围进一步延伸，将包括公共关系服务、广告服务以及品牌管理，品牌传播的服务产业链将更加完善，从而为客户提供更好的服务，为客户创造价值，增强客户的黏性。

今久广告主要从事广告全案代理、媒介代理采购、公关等广告相关传播服务，在传统媒体领域具有非常强的实力，客户主要是在房地产领域，有助于弥补上市公司在传统广告传播业务方面的空缺，同时拓展了上市公司客户的行业类型，房地产公关是继IT、消费品、汽车等行业以后，未来公司行业拓展的一个重要领域，将有望奠定公司未来几年内生增长的基石。

从收购本身来看，价格对应2011年10.5倍估值，价格基本合理，且严格设定了业绩达不到目标的股票注销方案，有助于保障原有股东的利益。

◆强大经营管理水平与执行能力奠定外延扩张的基石，战略布局加速推进

公司“内生+外延”扩张之路非常清晰，而且具有强大的执行能力以及经营管理水平，保障其扩张之后的“消化”能力，这是我们看好公司的一个非常重要的理由；目前已涉足广告服务、公关、互联网营销、会展领域、财经公关等领域；后续持续的并购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。

作为以人为本的公司，公司在管理上形成了业内领先的管理经验和评价体系，凭借管理团队在行业多年的经验和积累，我们认为公司的整个业务团队和客户维护将会维持稳定的态势，市场没必要在此方面有太多的担心。

◆盈利预测与投资建议

根据今久广告的预测及承诺利润值，今久广告2011、2012、2013年将分别实现净利润4200万、5040万、5796万元，我们判断业绩承诺相对较为保守，未来业绩存在超预期的可能性。

考虑到后续审批流程，预计到年底正式完成并表，此次收购对今年业绩影响暂时不需要考虑，我们对盈利预测进行适当调整，维持2011年EPS 0.79元（按照原有股本），上调2012-2013年每股收益分别至1.45、1.99元（按照增发后股本），对应当前股价PE分别为40、22、16倍。后续的盈利预测我们将根据公司对外扩张的进度进行适当调整，维持公司“买入”评级，可参照明年的盈利情况，维持6个月目标价45元。

◆风险提示：

后续审批流程风险、今久广告业绩低于预期风险

买入（维持）

当前价/目标价：31.35/45元

目标期限：6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(亿股)：1.20

总市值(亿元)：37.62

一年最低/最高(元)：25.20/40.50

近3月换手率：17.30%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-3.86	11.65	-4.58
绝对	0.00	5.33	16.44

相关研报

进军财经公关，迈出国际化战略布局第一步
..... 2011-06-21
收购第一单落实，战略布局之路逐步清晰
..... 2011-04-26
打造数字时代领先的传播服务集团
..... 2011-04-14

蓝色光标盈利预测详表

(千元)	2009	2010	2011F	2012F	2013F
营业总收入	367,612.6	495,723.9	956,579.5	1,557,419.9	1,972,284.1
蓝色光标	292,142.9	442,191.0	610,223.6	823,801.8	1,087,418.4
智扬品牌	52,632.5	25,524.2	31,905.3	39,881.6	49,852.0
博思翰扬	22,837.2	28,008.7	34,450.7	43,063.4	54,259.9
互联网广告			280,000.0	400,000.0	500,000.0
广告服务(今久)				250,673.1	280,753.9
营业总成本	300,121.86	409,075.76	822,663.01	1,295,113.51	1,616,531.63
营业成本	162,716.80	234,154.00	546,657.31	914,183.67	1,148,300.66
蓝色光标	127,661.8	209,924.3	274,600.6	378,948.8	500,212.5
智扬品牌	26,401.7	11,381.4	14,676.4	18,744.3	22,931.9
博思翰扬	8,653.3	12,848.3	13,780.3	18,086.6	21,703.9
互联网广告			243,600.0	348,000.0	435,000.0
广告服务(今久)				150,403.9	168,452.3
毛利率	55.74%	52.77%	42.85%	41.30%	41.78%
蓝色光标	56.30%	52.53%	55.00%	54.00%	54.00%
智扬品牌	49.84%	55.41%	54.00%	53.00%	54.00%
博思翰扬	62.11%	54.13%	60.00%	58.00%	60.00%
互联网广告			13.00%	13.00%	13.00%
广告服务(今久)				40.00%	40.00%
营业税金及附加	19,603.0	26,745.7	36,350.0	59,182.0	74,946.8
营业税金及附加比率	5.33%	5.40%	3.80%	3.80%	3.80%
主营业务利润	185,292.84	234,824.20	373,572.20	584,054.27	749,036.68
销售费用	84,703.1	105,577.5	151,139.6	202,464.6	256,396.9
销售费用率	23.04%	21.30%	15.80%	13.00%	13.00%
管理费用	31,168.1	45,116.7	91,831.6	118,363.9	138,059.9
管理费用率	8.48%	9.10%	9.60%	7.60%	7.00%
财务费用	265.87	(4,942.80)	(8,315.52)	(6,080.62)	(5,172.65)
资产减值损失	1,665.0	2,424.6	5,000.0	7,000.0	4,000.0
其他经营收益	0.00	0.00	6,000.00	15,000.00	19,000.00
投资净收益	0.00	0.00	6,000.00	15,000.00	19,000.00
其中对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	67,490.71	86,648.14	139,916.52	277,306.39	374,752.50
加：营业外收入	1,430.35	1,817.52	1,500.00	1,900.00	2,200.00
减：营业外支出	360.01	546.52	400.00	500.00	700.00
利润总额	68,561.06	87,919.14	141,016.52	278,706.39	376,252.50
减：所得税	17,882.82	25,196.47	35,959.21	71,070.13	95,944.39
实际所得税率	26.08%	28.66%	25.50%	25.50%	25.50%
净利润	50,678.23	62,722.67	105,057.31	207,636.26	280,308.12
减：少数股东损益	2,227.35	2,348.20	10,000.00	16,000.00	21,000.00
归属于母公司所有者的净利润	48,450.88	60,374.47	95,057.31	191,636.26	259,308.12
增长	11.75%	24.61%	57.45%	101.60%	35.31%
完全摊薄后每股收益(元/股)	0.40	0.50	0.79	1.45	1.99

资料来源：光大证券研究所

注：2012、2013 年业绩按照发行后股本 13067.2 万股

分析师声明

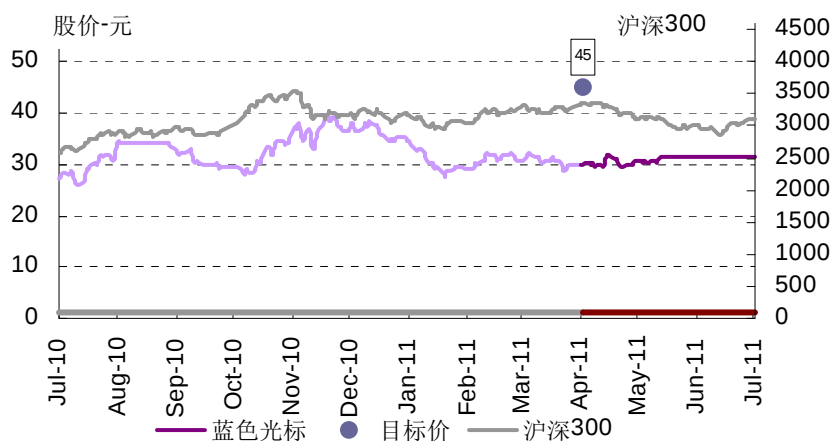
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

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。1999 起就职于中兴通讯股份有限公司，先后从事产品研发、技术支持、市场策划等工作，2001 年至 2007 年历任事业部驻京首席代表，策划部部长、3G 市场总监等职。2007 年加入光大证券研究所，现主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2008 年水晶球最佳分析师第一名，新财富最佳分析师第三名。

投资建议历史表现图

蓝色光标 (300058)



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
2011-04-26	31.00	45.00	买入
2011-06-21	31.35	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。

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。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。

本证券研究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，仅供本公司的客户使用。

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。

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。

光大证券股份有限公司研究所

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	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
深圳	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
富尊财富中心	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com