

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

蓝色光标增资西藏博杰点评

外延扩张持续, 短期估值合理

报告摘要:

蓝色光标发布公告, 拟以自有资金 1.78 亿元对西藏山南东方博杰广告有限公司 (以下简称西藏博杰) 进行增资, 增资完成后, 公司持有西藏博杰 11.00% 的股权。

截至 2013 年 1 月 29 日, 西藏博杰为注册地在香港的东方博杰传媒控股有限公司 (以下简称东方博杰) 全资子公司, 根据协议, 东方博杰将分别向西藏山南博杰投资咨询合伙企业、西藏山南博杰投资咨询合伙企业及自然人李芄、李冰、李萌、刘彩玲转让其持有的西藏博杰 100% 股权。蓝色光标以自有资金 17820 万元对西藏博杰进行增资, 增资完成后, 蓝色光标持有西藏博杰 11% 的股权。

公开资料显示, 西藏博杰为博杰传媒旗下公司, 博杰传媒成立于 1995 年, 是中国较早进行商业化电影、电视产业增值服务的传媒企业之一, 是 CCTV 电影频道和新闻频道的最大广告代理商, 并拥有覆盖范围广泛的全国影院数码海报布点。其中西藏博杰负责运营央视电影频道、新闻频道的广告代理业务。

收购价 8.32 倍 PE, 估值合理。根据公告, 西藏博杰 2012 年实现净利润 1.9471 亿元, 双方约定西藏博杰估值为 2012 年净利润的 8.32 倍即 16.20 亿元, 蓝色光标增资 1.782 亿元, 取得西藏博杰 11% 的股权。

暂不调整盈利预测, 预计公司 2012-2014 年每股收益分别为 0.62、0.84、1.19 元, 相对于目前股价市盈率分比为 44 倍、33 倍、23 倍, 看好公司的长期发展前景, 当前估值基本合理, 维持推荐评级。

股票数据	2013/1/29
收盘价 (元)	27.56
12 个月股价区间 (元)	14.01 ~ 32.59
总市值 (百万元)	10,934
总股本 (百万股)	397
A 股 (百万股)	397
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	23%	14%	140%
相对收益	15%	-5%	133%

相关报告

- 《蓝色光标调研报告: 外延扩张策略不变》
2012-10-30
- 《蓝色光标三季报点评》
2012-10-26
- 《蓝色光标半年报点评: 上调业绩预测, 维持推荐评级》
2012-7-27
- 《蓝色光标三季报点评: 内生外延并进拉动业绩高速增长》
2011-10-25

证券分析师: 耿云

执业证书编号: S0550511080003
(021)20361136 gengy@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	496	1266	2151	3597	4656
(+/-)%	34.85%	155.40%	69.93%	67.18%	29.44%
归属母公司净利润	63	145	264	382	537
(+/-)%	24.61%	100.54%	103.51%	46.93%	42.27%
每股收益 (元)	0.50	0.67	0.62	0.84	1.19
市盈率	55	41	44	33	23
市净率	3	3	6	5	4
净资产收益率 (%)	6.91%	12.40%	20.15%	22.85%	24.53%
股息收益率 (%)	0.57%	0.66%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	120	180	397	433	433

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	520	684	1014	1572	净利润	145	264	382	537
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	-11	-57	3	3
应收款项	435	521	872	1128	折旧及摊销	13	10	11	12
存货	0	0	0	0	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	995	1256	1972	2813	投资损失	-1	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-31	-73	-57	17
长期投资净额	90	90	90	90	其他	0	0	0	0
固定资产	95	95	95	95	经营活动净现金流量	114	145	340	568
无形资产	12	18	24	28	投资活动净现金流量	-251	19	-10	-10
商誉	281	281	281	281	融资活动净现金流量	-31	0	0	0
非流动资产合计	512	483	482	479	企业自由现金流	55	154	311	527
资产总计	1507	1739	2454	3292					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	227	114	231	345		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	13	66	109	111	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.67	0.62	0.84	1.19
流动负债合计	441	408	741	1043	每股净资产 (元)	5.42	3.08	3.66	4.85
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.64	0.37	0.78	1.31
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	0	0	0	0	营业收入增长率	155.40%	69.93%	67.18%	29.44%
负债合计	441	408	741	1043	净利润增长率	100.54%	103.51%	46.93%	42.27%
归属于母公司股东权益合计	976	1223	1585	2100	盈利能力指标				
少数股东权益	90	108	128	150	毛利率	35.56%	34.00%	31.15%	30.70%
负债和股东权益总计	1507	1739	2454	3292	净利率	9.56%	11.45%	10.07%	11.06%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	87.57	87.57	87.57	87.57
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	—	0.00	0.00	0.00
营业收入	1266	2151	3597	4656	偿债能力指标				
营业成本	816	1420	2476	3226	资产负债率	29.23%	23.48%	30.19%	31.67%
营业税金及附加	53	65	54	70	流动比率	2.26	3.08	2.66	2.70
资产减值损失	-11	-57	3	3	速动比率	2.23	3.03	2.61	2.65
销售费用	167	258	396	466	费用率指标				
管理费用	81	129	180	210	销售费用率	13.20%	12.00%	11.00%	10.00%
财务费用	-13	-16	-22	-33	管理费用率	6.40%	6.00%	5.00%	4.50%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-1.05%	-0.72%	-0.62%	-0.72%
投资净收益	1	0	0	0	分红指标				
营业利润	174	352	510	715	分红比例				
营业外收支净额	15	0	0	0	股息收益率	0.66%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	189	352	510	715	估值指标				
所得税	44	88	127	179	P/E (倍)	28	30	23	16
净利润	145	264	382	537	P/B (倍)	3	6	5	4
归属于母公司净利润	121	246	362	515	P/S (倍)	3	3	2	2
少数股东损益	24	18	20	21	净资产收益率	12.40%	20.15%	22.85%	24.53%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760