

蓝色光标 (300058)

——融资方案利好当前股东，募投项目布局长远发展

——蓝色光标发行可转债再融资方案点评

报告原因：有信息公布需要点评

买入

维持

市场数据： 2014年07月28日

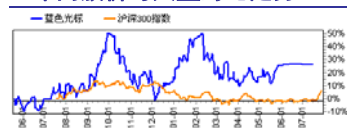
收盘价(元)	21.7
一年内最高/最低(元)	68.79/19.59
上证指数/深证成指	2178/7809
市净率	2.5
息率(分红/股价)	0.92
流通A股市值(百万元)	11720

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2014年03月31日

每股净资产(元)	8.64
资产负债率%	47.34
总股本/流通A股(百万)	965/540
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《蓝色光标(300058)收购 FUSE 及设立投资公司点评:综合营销服务布局更进一步,设立投资公司助力产业链整合》 2014/07/17

《传媒与互联网行业周报 (2014/06/30):《变形金刚4》首日票房创记录,持续推荐互联网教育行业》 2014/06/30

证券分析师

张衡 A0230513070009
zhangheng@swsresearch.com

联系人

施妍
(8621)23297818x7340
shiyanyan@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号
电话：(8621) 23297818
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

盈利预测：

单位：百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	毛利率	净资产收益率	市盈率	EV/EBITDA
2012	2,175	72	236	95	0.29	35.4	17.1	70	26
2013	3,584	65	439	86	0.48	34.5	11.7	36	40
2014Q1	1,109	126	122	127	0.13	30.6	3.0		
2014E	4028	15	720	64	0.76	36.1	24.6	28	17
2015E	4552	13	833	16	0.88	35.1	25.6	24	15

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE；

投资要点：

事件：公司公布公开发行可转换公司债券募集资金方案，计划募集资金规模不超过 14 亿元，可转债期限为发行之日起六年，券转股自可转换公司债券发行结束之日满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

点评：

- **创新采用可转债融资方式有利于平衡股东利益与公司长期发展。**相比股票增发再融资方式，公司本次再融资采用可转债的形式使得公司在获取急需的发展资金的同时，短期内亦不用稀释现有股东每股收益，有利于现有股东；同时从当前可转债票面利率来看，普遍在 0.5% 左右，14 亿元融资额对公司所带来的财务负担微乎其微，充分体现了公司资本运作方式的创新性和多样性，进一步印证了公司利用资本市场快速做大做强可能。
- **募投项目利好公司长期成长。**1) 本次募投项目主要投向信息化管理平台升级 (1.2 亿元)、Blue View 数据营销 (5.4 亿元)、广告媒介采购 (4.85 亿元)、美广互动/蓝色方略 49% 股权收购 (1.55 亿元)、并购资金池 (1 亿元) 6 个项目；2) 公司正在快速向数字化转型，本次募集资金投向 Blue View 将有助于加快公司数字化转型力度，适应互联网时代的营销趋势；3) 采购优质广告资源 (3.35 亿元投向央视媒介采购、1.5 亿元投向蓝色天幕全球机场联播媒体采购) 有助于进一步丰富公司媒介资源，提升公司媒介议价能力和广告业务盈利能力；4) 并购资金池项目亦进一步提升公司并购能力，加快公司内生+外延战略发展节奏。
- **维持盈利预测，期待公司产业链布局持续推进，重申“买入”评级。**考虑到募投项目贡献收益尚需时日、美广互动/蓝色方略 49% 股权收益已经包含在我们盈利预测之中，我们继续维持公司 14/15/16 年 0.76/0.88/0.98 元的业绩预测，当前股价分别对应同期 28/24/21 倍 PE，而若考虑潜在并购预期，蓝色光标当前估值已经降低至 23 倍 (预计备考 EPS 0.9 元)，重申公司“买入”评级。

表 1：蓝色光标募投项目

	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
1	信息化管理平台升级项目	12039	12000
2	Blue View 系列数据营销产品开发及应用项目	56347	54000
3	优质广告资源采购项目	106433	48500
4	收购美广互动 49%股权项目	9100	9000
5	收购蓝色方略 49%股权项目	6602	6500
6	并购专项资金池项目	10000	10000
	合计	200521	140000

资料来源：公司公告，申万研究

报表 重点公司估值预测与投资评级

单位：元，百万元，倍

行业分类	公司代码	公司简称	股价	市值	PE				EPS				3年CAGR	投资评级
			2014/7/28	2013A	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E			
营销服务	300058	蓝色光标	20.8	20,087	46	29	25	22	0.46	0.73	0.84	0.94	51%	买入
	002400	省广股份	20.3	11,727	41	27	21	18	0.50	0.75	0.95	1.12	45%	买入
	300071	华谊嘉信	13.2	4,585	72	49	44	39	0.18	0.27	0.30	0.34	40%	增持
移动互联网	002148	北纬通信	17.9	4,585	81	34	24	19	0.22	0.52	0.75	0.96	61%	增持
	002261	拓维信息	17.3	6,881	174	66	47	32	0.10	0.26	0.37	0.54	59%	增持
影视动漫	300027	华谊兄弟	21.4	26,523	40	32	27	22	0.54	0.68	0.79	0.95	59%	买入
	300133	华策影视	29.2	18,862	73	36	28	23	0.40	0.80	1.04	1.25	46%	增持
	300251	光线传媒	17.3	17,550	54	39	31	26	0.32	0.44	0.56	0.67	22%	增持
	300291	华录百纳	29.2	7,709	62	54	47	41	0.47	0.54	0.62	0.71	12%	增持
	300336	新文化	22.7	4,364	38	32	26	23	0.60	0.72	0.88	1.01	23%	增持
	002292	奥飞动漫	31.7	19,810	86	44	33	33	0.37	0.71	0.96	0.96	51%	增持
互联网	300113	顺网科技	24.8	7,211	70	43	31	23	0.35	0.58	0.79	1.10	36%	买入
	300359	全通教育	54.8	5,327	127	112	62	20	0.43	0.49	0.89	2.76	86%	买入
	603000	人民网	31.6	17,481	64	43	33	25	0.49	0.73	0.95	1.24	36%	增持
	300052	中青宝	25.2	6,552									-100%	无
	300315	掌趣科技	15.8	20,541	134	43	32	25	0.12	0.37	0.50	0.62	99%	增持
	300104	乐视网	36.8	30,947	121	78	58	45	0.30	0.47	0.63	0.82	40%	无
	300059	东方财富	10.0	12,036	2406	179	143	143	0.00	0.06	0.07	0.07	31%	增持
	300295	三六五网	87.9	4,688	41	31	24	20	2.14	2.87	3.59	4.48	24%	无
	002315	焦点科技	41.9	4,928	35	32	29	27	1.18	1.30	1.43	1.57	10%	无
	002095	生意宝	19.6	4,136									-100%	无
	300226	上海钢联	34.0	5,298	245	147	128	111	0.14	0.23	0.27	0.31	6%	无
	000156	华数传媒	27.9	32,015	158	146	130	129	0.18	0.19	0.22	0.22	21%	增持
	600637	百视通	32.0	35,628	53	40	31	25	0.61	0.80	1.02	1.29	30%	买入
新媒体				339,522	71	43	32	25					38.9%	
有线网络	600037	歌华有线	10.2	10,827	29	24	23	22	0.36	0.43	0.45	0.47	17%	增持
	600831	广电网络	8.0	4,479	33	28	26	23	0.24	0.28	0.31	0.34	7%	增持
	002238	天威视讯	12.6	4,037	28	27	26	26	0.45	0.47	0.48	0.49	7%	增持
	000917	电广传媒	16.1	22,808	49	48	48	47	0.33	0.33	0.34	0.34	-5%	增持
	601929	吉视传媒	10.6	15,501	39	39	39	39	0.27	0.27	0.27	0.27	3%	无
报业经营	600880	博瑞传播	10.1	11,086	33	34	32	31	0.31	0.30	0.31	0.33	6%	买入
	600825	新华传媒	7.9	8,255	139	151	168	186	0.06	0.05	0.05	0.04	-23%	增持
	000793	华闻传媒	12.6	23,171	44	43	42	41	0.29	0.29	0.30	0.31	24%	中性
	600633	浙报传媒	12.1	14,331	35	32	31	27	0.35	0.37	0.39	0.45	28%	增持
	002181	粤传媒	14.2	10,268	33	39	46	54	0.42	0.36	0.31	0.26	-7%	中性
图书出版	600551	时代出版	15.8	7,972	23	21	19	18	0.69	0.76	0.82	0.89	10%	增持
	601999	出版传媒	7.2	3,989	57	54	52	49	0.13	0.13	0.14	0.15	4%	增持
	600373	中文传媒	12.1	14,347	23	21	20	19	0.54	0.59	0.62	0.65	13%	增持
	601801	皖新传媒	13.5	12,303	20	18	18	17	0.67	0.73	0.77	0.81	12%	无
	601098	中南传媒	13.2	23,725	21	17	16	15	0.62	0.78	0.81	0.86	16%	增持
	601928	凤凰传媒	8.9	22,548	24	20	19	18	0.37	0.44	0.46	0.49	8%	增持
	000719	大地传媒	12.0	5,255	18	18	17	16	0.65	0.67	0.71	0.77	17%	无
	600757	长江传媒	8.9	10,741	28	27	26	24	0.31	0.32	0.35	0.37	9%	无
综合	300148	天舟文化	16.8	5,906	291	277	264	251	0.06	0.06	0.06	0.07	6%	无
	600088	中视传媒	14.4	4,763	70	66	63	60	0.20	0.22	0.23	0.24	19%	增持
	600386	北巴传媒	9.3	3,734	21	18	15	13	0.43	0.52	0.60	0.69	14%	增持
600832	东方明珠	11.0	34,986	51	48	46	45	0.21	0.23	0.24	0.24	11%	增持	
传统媒体				275,030	33	30	28	26					10.2%	
传媒中值				614,551	48	39	31	26					20.8%	

资料来源：申万研究

备考 重点公司估值预测与投资评级

单位：元，百万元，倍

行业分类	公司代码	公司简称	股价	市值	PE				EPS				3年CAGR	投资评级
			2014/7/28	2013E	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E			
营销服务	300058	蓝色光标	20.8	20,087	36	28	24	21	0.59	0.75	0.87	0.98	52%	买入
	002400	省广股份	20.3	11,727	35	26	21	18	0.58	0.77	0.96	1.14	39%	买入
	300071	华谊嘉信	13.2	4,903	60	37	33	29	0.22	0.36	0.40	0.46	58%	增持
移动互联网	002148	北纬通信	17.9	4,585	83	34	24	19	0.21	0.52	0.75	0.96	61%	增持
	002261	拓维信息	17.3	7,576	191	46	34	24	0.09	0.38	0.51	0.71	84%	增持
影视动漫	300027	华谊兄弟	21.4	26,523	35	32	27	22	0.61	0.68	0.79	0.95	59%	买入
	300133	华策影视	29.2	18,862	47	36	28	23	0.62	0.80	1.04	1.25	31%	增持
	300251	光线传媒	17.3	17,550	54	37	29	24	0.32	0.47	0.59	0.72	25%	增持
	300291	华录百纳	29.2	11,478	35	29	24	21	0.82	1.00	1.22	1.40	60%	增持
	300336	新文化	22.7	5,592	49	24	20	17	0.47	0.93	1.14	1.36	46%	增持
	002071	长城影视	19.1	17,645	107	85	75	65	0.18	0.22	0.26	0.29	18%	无
	002292	奥飞动漫	31.7	19,810	67	44	33	27	0.48	0.71	0.96	1.15	51%	增持
互联网	300113	顺网科技	24.8	7,211	70	43	31	24	0.35	0.58	0.79	1.03	36%	买入
	300359	全通教育	54.8	5,327	127	112	62	20	0.43	0.49	0.89	2.76	86%	买入
	603000	人民网	31.6	17,481	64	43	33	25	0.49	0.73	0.95	1.24	36%	增持
	300052	中青宝	25.2	6,552	126	84	66		0.20	0.30	0.38	0.00	81%	无
	300315	掌趣科技	15.8	20,541	59	41	32	25	0.27	0.39	0.50	0.62	66%	增持
	300104	乐视网	36.8	30,947	104	80	76	64	0.36	0.46	0.49	0.57	14%	无
	300059	东方财富	10.0	12,036	2407	463	370	296	0.00	0.02	0.03	0.03	-5%	增持
	300295	三六五网	87.9	4,688	41	31	24	20	2.14	2.87	3.59	4.48	24%	无
	002315	焦点科技	41.9	4,928	36	32	29	27	1.18	1.29	1.42	1.56	10%	无
	002095	生意宝	19.6	4,136									-100%	无
	300226	上海钢联	34.0	5,298	245	147	109	71	0.14	0.23	0.31	0.48	11%	无
	000156	华数传媒	27.9	32,015	175	146	130	113	0.16	0.19	0.22	0.25	21%	增持
	600637	百视通	32.0	35,628	53	40	32	25	0.60	0.80	1.01	1.26	30%	买入
新媒体			353,125	62	41	32	24						37.3%	
有线网络	600037	歌华有线	10.2	10,827	29	24	23	22	0.36	0.43	0.45	0.47	17%	增持
	600831	广电网络	8.0	4,479	33	28	26	23	0.24	0.28	0.31	0.34	7%	增持
	002238	天威视讯	12.6	4,037	28	27	26	26	0.45	0.47	0.48	0.48	7%	增持
	000917	电广传媒	16.1	22,808	49	48	48	47	0.33	0.33	0.34	0.34	-7%	增持
	601929	吉视传媒	10.6	15,501	39	30	27	25	0.27	0.36	0.39	0.43	14%	无
报业经营	600880	博瑞传播	10.1	11,086	25	24	21	20	0.41	0.43	0.47	0.52	12%	买入
	600825	新华传媒	7.9	8,255	139	151	168	186	0.06	0.05	0.05	0.04	-23%	增持
	000793	华闻传媒	12.6	23,171	49	22	20	18	0.26	0.56	0.63	0.70	64%	中性
	600633	浙报传媒	12.1	14,331	33	32	31	25	0.36	0.37	0.39	0.49	28%	无
	002181	粤传媒	14.2	10,268	33	32	31	31	0.43	0.45	0.45	0.46	3%	中性
图书出版	600551	时代出版	15.8	7,972	23	21	19	18	0.69	0.76	0.82	0.89	10%	增持
	601999	出版传媒	7.2	3,989	57	54	52	49	0.13	0.13	0.14	0.15	4%	增持
	600373	中文传媒	12.1	14,347	23	21	20	19	0.54	0.59	0.62	0.65	13%	增持
	601801	皖新传媒	13.5	12,303	20	18	18	17	0.67	0.73	0.77	0.81	12%	无
	601098	中南传媒	13.2	23,725	21	17	16	15	0.62	0.78	0.81	0.86	16%	无
	601928	凤凰传媒	8.9	22,548	21	19	18	17	0.42	0.47	0.50	0.53	11%	无
	000719	大地传媒	12.0	5,255	34	33	31	29	0.35	0.36	0.39	0.41	-11%	无
	600757	长江传媒	8.9	10,741	28	27	26	24	0.31	0.32	0.35	0.37	9%	无
综合	300148	天舟文化	16.8	5,906	378	53	43	43	0.04	0.32	0.39	0.39	53%	无
	600088	中视传媒	14.4	4,763	89	30	26	23	0.16	0.48	0.56	0.62	73%	增持
	600386	北巴传媒	9.3	3,734	21	18	15	13	0.43	0.52	0.60	0.69	14%	增持
600832	东方明珠	11.0	34,986	51	48	46	45	0.21	0.23	0.24	0.24	11%	增持	
传统媒体			275,030	33	28	26	24						13.9%	
传媒中值			628,155	49	33	29	24						22.6%	

资料来源：申万研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为

本公司的商标、服务标记及标记。