

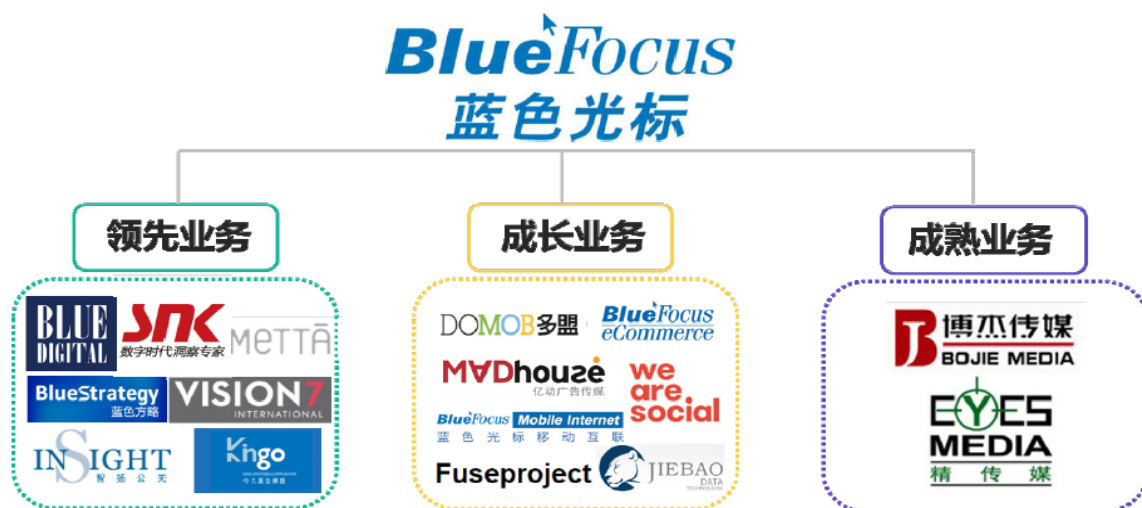
从蓝色光标并购标的的成长看公司未来的发展（二）

主要业务分析

2015年，由于收购标的业绩未达预期，产生了商誉和无形资产减值，使公司业绩经历了大洗澡，公司在2015年年报中对业务板块进行了重新梳理和定位，把公司业务划分为三大业务板块：领先业务、成长业务、成熟业务，三大业务板块由17个相对独立运营的品牌构成，下面一一进行分析。

- **领先业务：**包含了以蓝标数字为主要的数字全案传播业务的核心品牌；智扬公关；中国游戏市场最大的在线广告代理商SNK；中国地产行业最大整合传播机构今久传播；大型活动管理专业品牌蓝色方略；总部位于加拿大的Vision7传播集团，以及香港本地最大的独立广告创意公司Metta。
- **成长业务：**以“多盟”和“Madhouse”两大品牌与蓝色光标移动互联品牌组成的移动广告业务；蓝标电商服务品牌；数据产品化平台大数据业务服务品牌；舆情监控数据分析品牌捷报数据；全球最大独立社会化媒体传播公司We Are Very Social，和位于旧金山的创意设计公司Fuse Project。
- **成熟业务：**包含央视新闻频道广告代理博杰传媒，及一线城市中高端社区户外媒体广告精准阳光。

图2：公司新型业务板块结构划分



资料来源：公司2015年年报

成熟业务

成熟业务主要包括博杰广告和精准阳光，两家公司分别从事央视新闻频道广告代理及一线城市中高端社区户外媒体广告服务。

1、精准阳光

1) 收购方案

2011年7月28日，公司以超募资金1.74亿元投资精准阳光，获得其51%的股权；

2014年3月28日，公司以现金1.36亿精准阳光39.97%股权，交易完成后，共计持股90.97%。

2) 标的简介

精准阳光是一家从事城市高端社区内户外高清灯箱广告及生活杂志广告服务的广告传媒企业，其主营业务为户外广告发布及发行生活类杂志，覆盖城市主要包括北京、上海、广州及深圳等一线城市。

3) 业绩完成情况

精准阳光承诺2011-2013年净利润不低于3250万、4225万、5070万。2012年起，由于户外广告受到全国范围内规范措施和整治活动影响，精准阳光12、13年的发展低于预期，均未完成业绩对赌，按照股份补偿方式进行补偿。

表4 精准阳光近几年营收及业绩承诺完成情况

	2011	2012	2013	2014	2015
收入(亿)	14806.49	14464.73	14198.69	15433.70	15737.63
收入YOY%		-2.31	-1.84	8.70%	-0.39%
实际业绩(万元)	3693.00	3900.00	3503.00	4287.28	2429.27
实际YOY%		5.61	-10.18	22.38%	-43.34%
承诺业绩(万元)	3250.00	4225.00	5070.00		
承诺YOY%		30.00	20.00		

数据来源：公司公告

2、博杰广告

1) 收购方案

2013年1月13日，公司以自有资金17820万元对西藏博杰进行增资，增资完成后，公司持有西藏博杰11.00%的股权；

2013年4月12日，公司以发行股份和支付现金相结合的方式，作价16.02亿收购博杰广告剩余89%股权，持股比例100%。

2) 标的简介

博杰广告主要业务以电视媒体广告承包代理为主业，并拥有全国性影院广告资源。其中，电视媒体资源主要为CCTV-6电影频道和CCTV-新闻频道，是其最大的广告代理商。2012年电视广告业务收入11.4亿元，占总收入的96.0%；影院广告资源主要为全国76城市、571家影院的4931块数码海报屏，2012年实现收入4792万元，占总收入的4.0%。

3) 业绩完成情况

博杰广告承诺自2013年至2016年经审计的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于2.07亿元、2.38亿元、2.73亿元、2.87亿元。博杰广告2011年营业收入约为13.9亿元，净利润约为1.55亿元，超过蓝色光标同期的营收和净利润（分别为12.66亿、1.21亿），并购当年，即2013年博杰广告的净利润为2.32亿元，2014年净利润也高达2.71亿元，但2015年开始，随着创始人李芑（持有蓝色光标股份9524万股，占总股本的4.45%，为公司第六大股东）的离职¹，公司业绩出现了大跳水，2015年全年实现净利润9000多万（承诺业绩2.74亿），预计2016年实现净利润1亿左右。

表4 博杰广告近几年营收及业绩承诺完成情况

	2011	2012	2013	2014	2015	2016年
收入（亿）	13.90	11.91		11.6	5.29	
收入 YOY%					-54.43%	
实际业绩（亿元）	1.55	1.95	2.33	2.71	0.90	
实际 YOY%		25.81	19.49	16.31	-66.67	
承诺业绩（亿元）			2.07	2.38	2.74	2.87
承诺 YOY%				14.98	15.13	4.74

数据来源：公司公告

小结：公司成熟业务电视广告代理商博杰广告和户外广告商精准阳光，随着传统广告行业的衰落，预计2017年将进一步下滑，博杰广告由于创始人离职，2015年以来业绩出现了较大跳水，根据行业及公司发展，预估两家公司2017年分别实现净利润1亿、3000万，合计为1.3亿。

¹ <http://stock.hexun.com/2016-05-16/183882272.html>：股东李芑：我为何状告蓝色光标

成长业务

主要包括以下公司：以“多盟”和“Madhouse”两大品牌与蓝色光标移动互联品牌组成的移动广告业务；蓝标电商服务品牌；数据产品化平台大数据业务服务品牌；舆情监控数据分析品牌捷报数据；总部位于伦敦的全球最大独立社会化媒体传播公司 We Are Very Social，和位于旧金山的创意设计公司 Fuse Project。

1、蓝瀚科技

1) 收购方案

2015年11月15日，公司公告拟以发行股份与支付现金相结合的方式，共计18.52亿收购蓝瀚科技96.32%股权，同时募集配套资金18.02亿元。蓝瀚科技是为收购多盟和亿动专门设立的持股平台，收购之后蓝色光标将获得多盟开曼100%股权，多盟智胜95%股权，亿动开曼54.77%股权。2016年4月14日，蓝瀚科技96.32%股权过户事宜已完成，蓝色光标已直接和间接持有蓝瀚科技100%的股权，配套融资股份于2017.3.3上市。

2) 标的简介

多盟成立于2010年9月。作为国内一线智能手机广告平台，一直专注于移动互联网广告服务领域，通过整合智能手机领域优质的应用以及广告资源，搭建了广告主和应用开发者之间的广告技术服务平台。并借助大规模数据处理的平台优势以及贴近应用开发者的服务模式，为应用开发者提供产品推广服务和收益，以及为致力于在智能手机平台推广产品、品牌的广告主提供高效的服务。多盟已经开发了全国领先的移动端需求方平台(Demand-sideplatform)，未来将通过该平台以及公司积累的庞大用户数据，为广告主实现目标受众人群精准投放，提升广告主广告投放的ROI。

亿动(Madhouse)是一家立足中国和印度两大新兴市场，利用智能的移动广告平台和技术帮助国际品牌及本土品牌通过移动终端与消费者取得实时有效的沟通和市场传播的数字营销服务公司。通过程序化购买为广告主实现精准的广告投放，服务对象包括可口可乐、宝洁、宝马汽车、雷克萨斯、百威英博、平安集团、LVMH、玛氏等知名国际企业在内的境内外客户。亿动通过自主开发的广告投放系统主要从事移动端品牌类广告的国内推广和手机应用的海外推广。

3) 业绩完成情况

蓝瀚科技2015年、2016年、2017年、2018年预测归属母公司股东的净利润分别不低于-2079.45万元、5152.35万元、11989.31万元和21383.14万元。截止2015年12月31日，多盟智胜总资产12,103.10万元，净资产527.41万元，2015年8-12月实现营业收入10,782.47万元，营业利润2,954.81万元，净利润2,760.96万元；多盟开曼总资产55,737.04万元，净资产39,047.20万元，2015年8-12月实现营业收入60,928.32万元，营业利润-1,460.46万元，净利润-778.37万元；，Madhouse总资产69,655.28万元，净资产14,584.64万元，2015年8-12月实现营业收入72,381.47万元，营业利润1,659.77万元，净利润1,655.66万元。

2、蓝标电商

1) 标的简介

北京蓝色光标电子商务股份有限公司（以下简称“蓝标电商”）原名北京博思瀚扬企业策划有限公司（博思瀚扬），成立于 2008 年 3 月，2015 年 8 月，博思瀚扬整体变更设立股份公司，并更名为“北京蓝色光标电子商务股份有限公司”，2016 年 1 月登录新三板。蓝色光标持有蓝标电商 64,527,351 股股份，占公司股份总数的 52.41%，系公司控股股东。

公司在 2014 年年报中表示：公司投资了 3 家电商代运营企业在包括日化产品，母婴产品和服装、食品等等在内的大消费领域拥有众多的客户和丰富的经验；公司在北京、上海、广州已经分别形成电商营销推广团队；在电商的底层技术平台包括 CRM，进销存，客服软件等等公司也拥有业界一流的合作伙伴。在电子商务领域，蓝色光标能为客户提供从产品，策略，营销推广，到销售运营和软件平台。

2) 业务模式²

公司电子商务业务主要有一站式销售业务和电子商务经销两大业务主线。一站式销售服务的主要服务是为品牌商提供一站式营销解决方案，主要服务企业客户；电商经销服务为互联网商品销售，主要服务对象为零散网购消费者。

一站式销售业务：为知名零售商提供从营销策略、创意策划到终端零售营销、体验营销的一站式传播整合解决方案。公司客户包括亚马逊、西铁城、美赞臣等知名企业，亚马逊全球唯一一个电商旗舰店天猫店也是由蓝色光标旗下北联伟业运营。2015 年营收占比 80%以上。

电子商务经销业务：主要是以上游品牌方的代理商身份，从品牌方购入商品，通过移动微商、京东、天猫等第三方平台进行自营销售，公司自行负责线上店铺设计、推广、维护等工作，自负盈亏。

3) 业绩完成情况

2015 年 1-9 月，蓝标电商全资子公司北京畅益思科技发展有限公司、蓝色光标电子商务（上海）有限公司、控股子公司北京北联伟业电子商务有限公司营业收入占公司总收入比例分别为 15.82%、36.09%、20.50%，为公司重要子公司。2016 年上半年蓝标电商实现 1.6 亿元，实现净利润 770 万，扭亏为盈。

表 4 蓝标电商近几年营收情况

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
营收（亿元）	0.41	1.01	1.17	1.11	3.34
营收 YOY%		146.34	15.84	-5.13%	145.96%
净利润（万元）			493.00	844.75	-471.66
净利润 YOY%			-0.53	71.36%	-214.48%

数据来源：公司公告

²<http://www.siilu.com/20160922/193730.shtml>：蓝标电商：代运营向死而生

3、捷报数据

1) 收购方案

2014年10月29日，公司以自有资金共计2550万元，增资并收购北京捷报数据技术有限公司原股东股权，投资完成后，公司将持有北京捷报数据技术有限公司51%股权。

2) 标的简介

捷报的主要产品包括：一、媒体监测类，1.全媒体数据采集、2.7*24小时危机监测、3.用户洞察分析；二、大数据应用类，1.大数据可视化平台、2.数字卖场-我爱卖车APP、3.厂商-经销商平台、4.APP、H5定制开发。

3) 主要贡献

公司在**2014年年报披露**：2014是蓝色光标向智能营销时代领导者转型开篇布局的一年：我们组建了战略新兴业务板块，布局大数据，移动互联和电子商务新战场，核心团队已经到位，业务布局已经全面展开。在大数据领域，蓝色光标的DMP平台已经呼之欲出，我们的BlueView整合平台将陆续推出成熟产品和工具，公司和百度大数据部门的合作产品已经面世，捷报数据和百度的合作项目“百度迁徙”连续两年在央视新闻联播亮相，与若干运营商的合作正在展开，和微博，支付宝，微信的合作都在进展中，通过对建飞科联和晶赞的投资使我们在wifi端和互联网垂直平台的数据整合也在快速开展，蓝色光标的DMP将整合搜索、支付、社交、用户行为各种数据，加上客户的第一方CRM数据，在此基础上形成完整用户画像，从而使得精准营销成为现实。

4、We Are Very Social

1) 收购方案

2013年12月18日，公司全资子公司蓝标国际以债务融资的方式收购We Are Very Social Limited 7512普通股及16224优先股，收购完成后，蓝标国际持有目标公司82.84%股权，公司估值2508万英镑。

2) 标的简介

We Are Very Social Limited成立于2008年6月，总部位于英国伦敦，并在全球范围内先后设立8家子公司，其将社交媒体服务与数字营销、公共关系、营销技巧相结合，提供的主要服务包括：市场研究、市场营销策划、数字媒体营销、品牌咨询、社会化客户关系管理、危机公关、创意策划、社会活动管理、社交媒体应用与平台研发等。公司表示，收购We Are Very Social Limited股权符合公司的整体发展战略，与公司制定的国际化发展规划深度契合。通过此次交易，有助于公司紧跟国际数字营销的新理念，有助于推进公司数字化战略的推进，有助于公司“走出去”的战略目标的实现。公司将传统营销与数字营销相结合，积极推动“全产业链”和“国际化”策略的实现。

3) 业绩完成情况

2014年公司实现收入3.03亿，净利润2430.52万；2015年公司实现收入4.11亿，净利润1230.43万（-49.38%）。

5、Fuse 公司

1) 收购方案

2014 年 7 月 17 日，公司全资子公司蓝色光标国际传播有限公司在美国的注册的全资子公司 BLUEFOCUS COMMUNICATION GROUP OF AMERICA, INC.,以自筹资金的方式收购 FUSE PROJECT, LLC 75%成员权益，收购完成后，蓝标美国将持有 Fuse 公司 75%的成员权益，耗资 4667.45 万美元。

2) 标的简介

1999 年，Yves Behar 在旧金山创立了 Fuse project 公司，为众多行业的客户提供全方位的设计服务，包括工业设计、品牌、用户界面及用户体验等服务，备受各界赞誉，产品涉及科技、时尚、家具和日用消费品等多个领域。

3) 业绩完成情况

2014 年公司贡献净利润 263 万（实现净利润 351 万）；2015 年公司实现净利润 2473.94 万。

领先业务

领先业务包含了以蓝标数字为主要的数字全案传播业务的核心品牌；智扬公关；中国游戏市场最大的在线广告代理商 SNK；中国地产行业最大整合传播机构今久传播；大型活动管理专业品牌蓝色方略；总部位于加拿大的 Vision7 传播集团，以及香港本地最大的独立广告创意公司 Metta。

1、思恩客（SNK）

1) 收购方案

2011 年 3 月，公司使用 IPO 超募资金中 2400 万元，以收购原股东股权及增资的方式投资思恩客，收购及增资完成后公司持有思恩客 10%的股权；

2011 年 4 月，公司使用募集资金 9840 万元，向公司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（SNK）41%股权；

2012 年 3 月，公司使用 19019.84 万元，向公司全资子公司上海蓝色光标增资，收购北京思恩客（SNK）49%股权。三次收购完成后，持有其 100%股权。

2) 标的简介

思恩客创立于 2006 年，前身为史努克广告有限公司，中国 4A 成员，中国互联网广告领先的服务代理商，也是国内最大的游戏行业数字营销解决方案提供商。SNK 总部在北京，在上海、广州、深圳等 9 地设置分支机构，服务网络覆盖北美与亚太地区，旗下拥有思恩客、指点互动、尊岸广告三个子品牌。

3) 业绩完成情况

思恩客承诺 2011-2013 年净利润不低于 2400 万、3200 万、3800 万，公司三年均完成了业绩承诺，2014 年实现净利润 7819.6 万，同比增长 66.49%，2015 年实现净利润 7136 万。

表 5 思恩客近几年营收及业绩承诺完成情况

收购时间	收购股权	时间	2011	2012	2013	2014	2015
2011.3	10% (2400 万)	收入 (亿)	3.52	6.96	9.64	17.61	24.44
2011.4	41% (9840 万)	收入 YOY%		97.73	38.51	82.76%	38.79%
2012.3	49% (19020 万)	实际业绩 (万元)	2709.00	3283.00	4697.00	7819.60	7136.00
		实际 YOY%		21.19	43.07	66.49%	-8.74%
		承诺业绩 (万元)	2400.00	3200.00	3800.00		
合计	100%	承诺 YOY%		33.33	18.75		

数据来源：公司公告

2、今久传播 (KINGO)

1) 收购方案

2011 年 7 月，公司以发行股份和支付现金相结合的方式，共计 4.4 亿收购今久广告 100% 股权（现金收购 25% 的股份，其余为股份支付）。

2) 标的简介

今久传播 (KINGO) 成立于 1995 年，是国内较早专注于房地产领域的综合性广告公司；下设全案策划、媒介购买、公关活动三大专业版块。2011 年蓝色光标收购今久传播后，目前营业额已居于全国房地产广告行业第一，业务规模、服务项目数量、涉及到的作业地域范围，在中国房地产广告行业均属于领先企业。

3) 业绩完成情况

今久广告承诺 2011 年、2012 年、2013 年、2014 年经审计的净利润（以归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为计算依据）分别不低于人民币 4,207 万元、5,060 万元、5,796 万元、6,393 万元。承诺期间均完成了业绩承诺，但由于 2015 年房地产趋冷，公司实现净利润 3688 万，同比下滑近 50%。

表 6 今久传播近几年营收及业绩承诺完成情况

时间	2011	2012	2013	2014	2015
收入 (亿)		1.94	3.11	4.22	3.92
收入 YOY%			60.31	35.65%	-7.10%
实际业绩 (万元)		5201.00	6409.00	6934.71	3688.40
实际 YOY%			23.23	8.19%	-46.81%
承诺业绩 (万元)	4200.00	5060.00	5796.00	6393	

承诺 YOY%		20.48	14.55	10.30
---------	--	-------	-------	-------

数据来源：公司公告

3、蓝色方略

1) 收购方案

2013年3月，全资子公司上海蓝标出资2210万元收购蓝色方略26%股权，上海励唐出资1700万元收购蓝色方略20%股权。收购完成后，上海蓝标持有蓝色方略31%股权，上海励唐持有蓝色方略20%股权，公司合计持有蓝色方略51%股权。

2014年7月，全资子公司上海蓝色光标收购蓝色方略剩余49%股权，收购对价6601.7万元。收购完成后，公司及子公司合计持有蓝色方略100%股权。

2015年公司引进战略投资者，对其持股比例变更为70%，注册资本变更为1,428.50万元。

2) 标的简介

蓝色方略是目前国内最大的活动策划、管理机构之一。

3) 业绩完成情况

蓝色方略2013年4-12月份、2014年、2015年实现的收入分别为5273万、1.02亿、1.71亿(+68.5%)，净利润分别为693万、1740.64万、2901.3万(+66.68%)。

4、Vision7 传播集团

1) 收购方案

2014年12月，公司加拿大子公司以约2.1亿加元的对价收购Vision 7，交易后蓝色光标预计持有Vision 7约85%的股份。

2) 标的简介

Vision 7 是一家综合性广告与传播公司，在北美及全球范围内众多知名品牌提供公关及广告服务。它是全球排名领先的国际营销传播公司。公司的业务主要由四部份组成，分别是Cossette、Vision 7 Media、Citizen Relations 以及 Dare。Cossette 是加拿大最大的独立广告和市场传播公司，为客户提供全方位的广告和综合服务；Vision 7 Media 是加拿大最大的独立媒体购买和策划集团，主要经营Cossette Media 和 Jungle Media 两大品牌；Citizen Relations 是领先的公关机构，业务遍及全球，拥有多家国际合作伙伴；Dare 是一家以数字为导向的公司，主要关注于数字营销、网络通讯和社交媒体。

3) 业绩完成情况

截止2015年12月31日，V7总资产180,757.61万元，净资产73,465.74万元。2015年1-12月实现营业收入72,209.51万元，营业利润2,733.70万元，净利润1,609.17万元。

——未完待续