



利欧股份 (002131) :

打造一站式整合数字营销 4A 机构

⑤ 持续推进外延并购，产业链搭建完成

2014年7月2日，利欧股份发布重大资产重组预案。利欧股份拟以发行股份和支付现金相结合的方式，购买上海氩氩及琥珀传播各100%股权。上海氩氩、琥珀传播交易作价总额的50%通过发行股份的方式支付，交易作价总额的剩余部分以现金支付。公司以本次配套募集资金及自筹资金支付现金对价。2014年3月17日，公司曾收购以大数据为基础的精准营销公司 Media V, 70%的电商都是它的客户。利欧股份数字营销全产业链搭建完成。

⑤ 打造一站式整合数字营销 4A 机构

公司战略是打造一站式整合数字营销 4A 机构，将持续以并购方式做大做强数字营销业务，公司认为行业内还有很多尚待发掘的处于成长期的标的公司。

被收购的三家公司中，琥珀传播擅长战略和策划，包括核心创意和内容；Media V 负责数字媒体策略和购买大数据，侧重电商；上海氩氩及旗下的沃动擅长社会化及创新营销。

1、琥珀传播和上海氩氩

琥珀传播和上海氩氩较具代表性的案例有：多乐士广告-整合营销；可口可乐“快乐攻防”网络虚拟体验馆-网络推广；酷乐仕“活出天然色彩”活动-整合营销；老佛爷百货“寻找时尚达人”活动-整合营销；NIKE-电商案例；云南白药开发针对互联网用户的产品-首个 C2B 案例；强生婴儿“背奶妈妈”活动-社会化营销；周本 020 联动售卖-微信营销。

2、Media V

Media V 的收入主要来自代理费收入，媒体返点和年底超额返点三块，行业客户收入贡献占比为电商 40%，汽车、快消品各 30%。

Media V 有两块业务，即互联网整合营销业务和聚效广告平台 (DSP)。DSP 未纳入收购范围，主要是因为盈利不确定性较强，同时估值较高。DSP 也属于精准营销，都是 RTB (实时竞价) 产业链上的。DSP 面对的是广告预算低的中小客户，Media V 的互联网整合营销侧重于满足大客户的广告投放效果。Media V 立足大数据信息，使得数字媒体策略和购买、社会化营销投向更为精准。

⑤ 盈利预测

利欧股份 (002131)

投资评级：推荐

一年以来利欧股份对大盘表现



利欧股份 1 年涨跌幅在行业内名列第 6

基础数据

截至 2014. 7. 10

总股本(亿股)	3.73
流通 A 股(亿股)	1.83
流通比例(%)	49%
总市值(亿元)	86.42
流通市值(亿元)	42.4
每股净资产(元)	4.27

分析师：张彬

执业证书号：S1490513100002

电话：010-58566807

邮箱：zhangbin@hrsec.com.cn

联系人：牟欣

电话：010-58565083

邮箱：mouxin@hrsec.com.cn

1、业绩承诺

股权转让方承诺上海氩氩 2014 年，2015 年和 2016 年实现的扣除非经常性损益的净利润分别不少于 1801.96 万元，2378.75 万元，3004.98 万元，否则将进行利润补偿。股权转让方承诺琥珀传播 2014 年，2015 年和 2016 年实现的扣除非经常性损益的净利润分别不少于 1501.47 万元，1950.13 万元，2550.02 万元，否则将进行补偿。本次定增购资产的发行价格确定为 18.77 元/股，股份支付共计 1121.3079 万股，现金支付共计 2.1 亿元。本次配套融资总额 1.4 亿元，发行数量共计 747.538 万股。

上海漫酷以其全资子公司 Media V 为平台开展业务，股权转让方承诺上海漫酷在 2014 年、2015 年和 2016 年度分别实现不少于 4700 万元、6000 万元和 7300 万元的扣非后净利润。

2、预计 2014 年数字营销将达到近 8000 万的利润规模

预计 2014 年数字营销业务合计贡献近 8000 万利润规模。考虑到三家被收购公司业绩承诺，预计备考净利润 2014-2016 年将达到 1.92/2.13/2.48 亿元，按增发后总股本 3.92 亿股计算，2014-2016EPS 预测 0.49/0.54/0.63 元。7.10 收盘价 23.17 元对应市盈率 47 倍，根据外延并购营销公司的估值，我们认为股价在合理区间，给予“推荐”评级。

图表：财务摘要

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,620.30	1,841.30	2,097.70	2,377.10	2,614.70
(+/-)%	26%	14%	14%	13%	10%
归属母公司净利润	47.9	56	192.2	213.1	248.3
(+/-)%	-59%	17%	243%	11%	17%
每股收益(元)	0.13	0.15	0.49	0.54	0.63

来源：华融证券整理

⊕ 风险提示

广告收入不及预期；整合风险

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

张彬, 在此声明, 本人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, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

 传真: 010-58568159 网址: www.hrsec.com.cn