

# 尚融讲堂

## 第一百二十一课

### 深度回顾蓝色光标历次投资并购案例

#### (上)

2010年2月，蓝色光标上市，成为国内公关概念第一股。目前市值达270亿元人民币。在并购方面，从2008年4月收购博思瀚扬51%的股权到2013年12月收购英国We Are Social 82.84%的股权，蓝色光标在投资并购策略、交易及整合能力等方面已经驾轻就熟。新华并购圈将分三期深度回顾、梳理蓝色光标的历次投资并购案例，以期能够为并购市场参与主体所借鉴。在2008年至2011年初的这段时间里，蓝色光标的外延扩展可能是因战略较为清晰、或并购能力尚未形成等原因而表现的相对谨慎。在投资并购方式方面，主要通过增资、增资加股权转让、或联营的方式，以上市超募资金，选择特定行业（如互联网）拥有关键资源能力的标的公司（如思恩客），以在渠道、或客户方面与蓝色光标实现业务协同。在风险控制方面，针对不熟悉的互联网广告、活动管

理领域先参股（孵化），熟悉并规范之后再增持到控股，保留管理层，签订业绩承诺或对赌协议，在达到业绩预期后进一步增持股份，在支付上根据业绩而采取分期付款。（在对赌方面，蓝色光标董事长赵文权先生曾表示“对赌不足以解决所有的问题。除了法律上的约定、对赌的安排，前后两个部分的工作非常重要。前面的工作是真正要去投这个企业的时候要看很多东西，详细的尽职调查、相互之间的沟通和磨合等等。）在后续整合方面，保持被投资收购公司的品牌独立性；与现有管理层签订同业竞争条例防范业务风险；对骨干员工授予股票期权保证工作积极性；保留业务完整性，通过打通审计、HR、财务，注入蓝色光标的管理信息系统逐步整合运营平台。

## 一、蓝色光标分阶段收购博思瀚扬

博思瀚扬主要从事市场营销培训服务及市场营销推广服务，业务为促销推广、终端队伍管理、终端传播培训、终端环境建设等，拥有摩托罗拉、微软等知名客户。蓝色光标收购博思瀚扬共分四阶段完成，第一阶段，2008年4月，公司以1,800

万元收购了博思瀚扬 51%的股权；第二阶段，2010 年 4 月 7 日，公司以 375 万元收购博思瀚扬 17% 股权。收购完成后公司持有博思瀚扬的 68%股权；第三阶段，2011 年 3 月 16 日，公司以 480 万元超募资金，透过子公司上海蓝色光标品牌顾问有限公司收购博思瀚扬 16%股权。收购完成后公司持有博思瀚扬的 84%股权；第四阶段，2012 年 3 月 30 日，公司以 583 万元，透过子公司上海蓝色光标品牌顾问有限公司收购博思瀚扬 16%的股权。收购完成后，博思瀚扬成为蓝色光标全资子公司。

## 第一阶段 蓝色光标控股博思瀚扬

### 1.1.1 交易方案

根据蓝色光标上市招股说明书披露，本次收购以 2008 年 4 月 30 日为评估基准日，确认的评估价值 35,758,500 元为准，协商确定 51%股权交易价格 1,800 万元。2008 年 4 月 25 日，蓝色光标与博思瀚扬的股东郑佳、陶跃华、董丽、施蕾、陈莉、王锦分别签定《股权转让协议》，分别受让

其所持博思瀚扬的部分股权，共计受让博思瀚扬 51% 股权。

2008 年 5 月 8 日，公司与郑佳、陶跃华、董丽、施蕾、陈莉、王锦、欣风翼、欣博思、畅益思、博思瀚扬签订《关于北京博思瀚扬企业策划有限公司股权收购协议》，协议约定将分五步对博思瀚扬 100% 的股权进行收购，收购进度如下：

收购时间 2008.5 第一年度 第二年度 第三年度 第四年度 收购进度 51% 12% 12% 12% 13%，余下 49% 股权依协议约定在博思瀚扬税后净利润较参照值（475 万元）增长大于 0% 的情况下，公司以该年税后净利润值乘以 PE 乘该年对应剩余标的股权计算出的价款对其进行收购，在税后净利润较参照值（475 万元）增长小于 0% 的情况下，公司有权决定以 7 倍 PE 购买或者不购买当期标的股权，在不购买当期标的股权的情况下，收购年度向后顺延，以此类推，最终达到持有博思瀚扬 100% 的股权的目标。

其中 PE 确定方式如下：

收购标的的第一年度  $GR \geq 30\%$   $20\% =$   
 $GR < 30\%$   $10\% = GR < 20\%$   $GR < 10\%$

PE 13 11 9 9

收购标的第二年度至第四年度  $GR \geq 30\%$   
 $20\% = GR < 30\%$   $10\% = GR < 20\%$   $GR < 10\%$

PE 13 11 9 7

注：PE 为市盈率；GR 为税后利润增长率；如果收购标的某年税后净利润小于 475 万，公司有权决定放弃购买其股权，或按照 7 倍 PE 购买其股权，如果公司选择后者，则购买当年的税后净利润不能够成为以后 GR 的比较依据。根据招股书披露，2008 年 8 月，博思瀚扬原股东郑佳、陶跃华、董丽、施蕾、陈莉共出资 280 万元，以每股 3 元增资认购蓝色光标股份，成为股东。

### 1.1.2 收购效应

博思瀚扬擅长品牌管理服务链条中的相关活动管理和培训服务，拥有摩托罗拉等知名客户，并购博思瀚扬可以很好的增强蓝色光标在这个环节的服务实力，更好发挥两个公司的协同效应，扩展客户范围，特别是在其业务规模不断增长的情况下，进一步提高公司盈利能力。

## 第二阶段 蓝色光标收购博思瀚扬 17%股权

截止 2009 年 12 月 31 日，博思瀚扬总资产 1,630.10 万元，净资产 1,057.52 万元，分别比期初增长 74.37%、75.39%。2009 年度实现营业收入 2,283.72 万元，营业利润 611.71 万元，净利润 454.56 万元。

### 1.2.1 交易方案

2010 年 4 月 7 日，公司第一届第十七次董事会决议审议通过公司以 375 万元收购博思瀚扬 17%股权。公司拟以 2009 年 12 月 31 日为基准日，收购博思瀚扬的 17%股权，博思瀚扬完成本次变更的工商登记后，公司将持有博思瀚扬的 68%股权。本次股权收购款将于 2011 年支付，支付条件为：如果博思瀚扬 2010 年度经审计的税后净利润达到或超过 400 万元，则本次股权收购款为 375 万；否则，本次收购款为 180 万（按照博思瀚扬 2009 年 12 月 31 日净资产计算）。

## 第三阶段 蓝色光标收购博思瀚扬 16%股权

### 1.3.1 交易方案

2011年3月16日,根据公司与博思瀚扬原股东最初签署的收购协议,且博思瀚扬2010年业绩增长达到预期,公司董事会同意以人民币480万元的对价收购原股东持有的博思瀚扬16%股权。本次收购后公司持有博思瀚扬的84%股份。2010年,博思瀚扬净利润为493万元,本次交易价格按博思瀚扬经审计的2010年税后净利润的9.7倍PE确定。

### 1.3.2 支付方式

如果博思瀚扬及其子公司2011年度经审计的合并税后净利润不低于580万元,则公司向博思瀚扬原股东支付股权转让款共计480万元,240万元于本次收购协议签署后支付,余款240万元于公司2011年度审计报告出具后30个工作日内支付;如果博思瀚扬及其子公司2011年度经审计

合并税后净利润低于人民币 580 万元，则本次收购协议签署后，公司向博思瀚扬原股东支付转让款 240 万元，余款 240 万元不予支付。

### 1.3.3 收购效应

本次收购不仅是继续执行公司前期签署的收购协议，能够有效地激励博思瀚扬管理团队士气，提升博思瀚扬的经营管理效率，为博思瀚扬也为公司带来更好的回报，同时也能提高股东的回报率。收购博思瀚扬部分股权符合公司的发展战略。

## 第四阶段 蓝色光标收购博思瀚扬 16%股权

2012 年 3 月 30 日，公司以自有资金 583 万元向全资子公司上海蓝色光标品牌顾问有限公司增资用于收购公司控股子公司博思瀚扬 16%的股权。收购完成后公司和上海蓝色光标品牌顾问有限公司合计持有博思瀚扬的 100%股权。本次收购完成后，公司持有其 68%股份，上海蓝色光标品牌顾问有限公司持有其 32%股份。

## 二、蓝色光标与电通合资设立电通蓝标



2010年3月16日，经公司第一届第十六次董事会审议通过，公司与日本电通株式会社和电通公共关系株式会社签署协议，共同投资设立控股合资子公司电通蓝标（北京）公共关系顾问有限公司。该公司拟注册资本为人民币1000万元，其中公司出资510万元，占51%的股份；电通出资340万元（等额外币），占34%；电通公关出资150万元（等额外币），占15%。

### 三、蓝色光标收购科思世通

距公司登陆创业板尚不足半年，2010年8月9日，蓝色光标宣布筹划重大资产购买事项并从当日起停牌。但不到一个月，公司于9月3日宣告终止重组事项，理由是：与重大资产购买事项的交易对方无法就交易的最终条款达成一致。同时承诺，自复牌之日起至少三个月内不再筹划重大资产重组事项。就本次收购案例，直到2013年12月31日，中国证监会公布了此次收购中与内幕交易的相关细节。从证监会公布的文件了解到本次收购的部分过程：

2010年6月5日，蓝色光标和科思世通接触，表达了合作重组的意向。

2010年6月10日，蓝色光标召开尽职调查准备会。

2010年6月11日，蓝色光标和科思世通签署《科思世通投资条款清单》，蓝色光标拟采用支付现金与定向

增发股份相结合的方式收购科思世通 100%的股权。

2010年6月12日，蓝色光标开始正式尽职调查工作。

2010年7月29日，蓝色光标通报各中介机构尽职调查情况。

2010年8月9日，蓝色光标申请临时重大事项停牌。

2010年8月10日，蓝色光标公告正在筹划重大资产购买事项。

而在2013年6月份创业家一篇报道中，记者写到“花费一两年谈判的项目，也可能半小时内告吹。2010年8月，蓝标第一次在上市后因为重大资产重组而停牌。最后双方在会议室准备签约，

## 赵文权察觉出对方

公司董事长神情有异，于是单独请到自己办公室，说如果开始就勉强“到了后面大家会更难受，结婚那一刻必须想清楚。”对方在面有难色中告诉赵文权还是算了，两人回到会议室宣布交易终止，在场所有人都傻了。蓝标为此付出三个月内不能再进行并购交易的代价。”

## 四、蓝色光标战略投资广东百合媒介

广东百合媒介广告有限公司为国内领先的基于电视媒体的整合营销服务商之一，与国内众多电视台建立有长期战略合作伙伴关系，拥有创维、美的等众多国内消费品领域的优质客户，拥有巨大的发展潜力。

### 4.1 交易方案

2010年12月9日，公司第一届董事会第二十四次会议审议通过了本次交易。蓝色光标拟以自

有资金出资人民币 1800 万元投资百合媒介，其中 1200 万元以增资方式获得百合媒介 2%股份，600 万元收购股东胡刚所持 1%股份。完成本次投资后，公司总计持有百合媒介 3%的股份。

## 4.2 业绩承诺

截至 2010 年 9 月底，广东百合媒介未经审计的总资产 13928 万元，净资产 6197 万元，主营业务收入 29215 万元，净利润 4050 万元，2010 年承诺实现净利润不低于 5500 万元。

## 4.3 投资效益

公司与百合媒介建立有长期业务合作关系，此次战略投资，将有利于双方进一步强化双方在客户共享、业务合作开发等领域的战略合作，有助于公司在国内快速消费品领域的公共关系业务的开发。

## 五、蓝色光标分阶段投资控股思恩客

思恩客，是一家为客户提供以互联网广告服务为基础的专业整合营销服务的传播机构。其在网络游行业具有良好品牌口碑且具有较强发展潜力，并旨在打造成为网络游戏营销服务行业领军品牌以及营业规模第一的互联网广告公司。蓝色光标全资控股思恩客共分三个阶段完成，第一阶段，2011年3月16日，蓝色光标以人民币2400万元超募资金收购原股东股权加增资扩股的方式投资思恩客取得10%股权；第二阶段，2011年4月25日，蓝色光标以人民币9840万元超募资金，透过全资子公司上海蓝色光标公关服务有限公司收购思恩客原股东股权41%，收购完成后，蓝色光标共持有思恩客51%的股权；第三阶段，2012年3月30日，蓝色光标以人民币19,019.84万元，透过全资子公司上海蓝色光标品牌顾问有限公司收购思恩客原股东股权49%，收购完成后，思恩客成为蓝色光标全资子公司。

第一阶段 蓝标投资思恩客 2400 万元取得 10%的股权

### 5.1.1 交易方案

公司拟以股权收购加增资扩股方式投资北京思恩客 10% 股权，投资总额为 2,400 万人民币。其中，公司从北京热度互动手中其持有的思恩客广 8.09% 股权，股权转让对价为人民币 1,900 万元，公司向思恩客投资人民币 500 万元，用于增资扩股，其中其中人民币 212,766 元计入注册资本，人民币 4,787,234 元计入资本公积，取得 1.91% 的股权。

### 5.1.2 定价原则

思恩客原股东承诺 2011 年实现经审计税后净利润（扣除非经常性损益）不低于 2,400 万元，本次投资按照 10 倍市盈率确定交易价格。

### 5.1.3 业绩承诺

思恩客原股东承诺思恩客 2011 年度的经审计税后净利润（扣除非经常性损益）不低于人民币 2,400 万元；2012 年度的经审计税后净利润不低于人民币 2,880 万元；2013 年度的经审计税后净利润不低于人民币 3,456 万元。

#### 5.1.4 收购效应

公司作为中国公共关系行业的领先企业，积累了一定规模的客户资源和大量的媒体资源，公司互联网营销业务也在快速发展中。此次投资不仅为思恩客注入了急需的资金，更为思恩客带来了宝贵管理经验，以及部分高质量客户，有助于思恩客未来发展。而思恩客作为国内互联网游戏营销服务行业的潜力企业，具有行业优势资源和良好的口碑，可以为公司在网络广告行业的拓展提供有力的支持。思恩客与公司合作，有助于双方进一步强化其市场竞争优势。

#### 第二阶段 蓝色光标收购思恩客 41%的股权

## 5.2.1 交易方案

公司全资子公司上海公关向思恩客原股东齐伟、王宇、叶闽、史亚玲分别收购其持有的 22.14%、14.76%、2.05%、2.05% 思恩客合计 41% 股权，股权转让对价为人民币 9840 万元。收购完成后公司及上海公关共计持有思恩客 51% 的股权。

## 5.2.2 定价原则

思恩客原股东承诺 2011 年实现经审计税后净利润（扣除非经常性损益）不低于 2,400 万元，本次投资按照 2011 年预计利润的 10 倍市盈率确定交易价格。

## 5.2.3 业绩承诺

思恩客原股东承诺思恩客 2011 年度的经审计税后净利润（扣除非经常性损益）不低于人民币 2,400 万元；2012 年度的经审计税后净利润不低



于人民币 2,880 万元；2013 年度的经审计税后净利润不低于人民币 3,456 万元。如发生以下情形，双方同意按照下述约定向对方进行股权价款的补偿：如果思恩科 2011 年度的经审计税后净利润（扣除非经常性损益）介于 1800 万元（包含本数）与 2200 万元（不含本数）之间，则收购方有权要求原股东予以补偿，补偿金额为人民币 1500 万元。如果思恩客 2011 年度的经审计税后净利润（扣除非经常性损益）介于 1600 万元（包含本数）与 1800 万元（不含本数）之间，则收购方有权要求原股东予以补偿，补偿金额为人民币 2500 万元。如果思恩科 2011 年度的经审计税后净利润（扣除非经常性损益）低于 1600 万元（不含本数），则收购方有权要求原股东予以补偿，补偿金额为人民币 4500 万元。

#### 5.2.4 服务及同业竞争承诺

思恩客原股东承诺在思恩客至少服务至 2014 年 6 月 30 日，如果发生出售方中任何一方或几方在 2014 年 6 月 30 日前离职的情形，则违约方必须按照本次交易金额的 75% 向收购方进行赔偿，或

者按照上述离职的情形给思恩客带来的经济损失向收购方赔偿，以孰高者计算。思恩客原股东承诺：自协议生效之日起，至2019年6月30日止，不论是否在思恩客服务，如未经收购方书面同意，均不得直接或间接拥有、管理、从事、经营、资讯、提供服务、参与任何与思恩客构存在竞争业务的实体。

### 5.2.5 公司治理

本次股权转让完成后，思恩客董事会由五名董事组成，其中原股东委任二名董事，公司委任三名董事。收购完成后，公司无正当理由，不改变思恩客现有高级管理人员及其他管理层人员，不干涉思恩客的正常业务运营。

### 5.2.6 收购效应

公司作为中国公共关系行业的领先企业，积累了一定规模的客户资源和大量的媒体资源，公司互联网营销业务也在快速发展中。此次投资完

成后，思恩客将进入公司经营体系，公司可以为思恩客管理经验及内部控制体系，以及部分高质量客户，有助于思恩客未来发展。而思恩客作为国内互联网游戏营销服务行业的较具潜力企业，具有行业优势资源和良好的口碑，可以为公司在互联网广告行业的拓展提供有力的支持。思恩客进入公司运营体系后，有助于双方进一步强化其各自的市场竞争优势。

### 第三阶段 蓝色光标收购思恩客 49%的股权

#### 5.3.1 交易方案

公司透过上海蓝色光标品牌顾问有限公司拟使用 19,019.84 万元，收购思恩客原股东齐伟、王宇、叶闽、史亚玲分别持有的 26.46%、17.64%、2.45%、2.45% 共计 49% 的股权，收购完成后蓝色光标持有思恩客 100% 的股权。

#### 5.3.2 定价原则

截至 2011 年 12 月 31 日，思恩客的净利润为 2708.63 万元。本次交易定价原则为，思恩客 2012 年估值 $\times$ 12.13 倍 PE $\times$ 49%，其中“思恩客 2012 年估值”以思恩客 2012 年承诺业绩税后净利润人民币 3200 万为基数，按照 12.13 倍 PE 估值。

### 5.3.3 业绩承诺

出售方承诺思恩客 2012 年经审计税后净利润（扣除非经常性损益）不低于人民币 3200 万元；出售方承诺思恩客 2013 年经审计税后净利润（扣除非经常性损益）不低于人民币 3800 万元。

### 5.3.4 收购效应

此次投资有助于公司建立和完善传播服务链条，拓展公司业务领域，为未来公司在广告行业特别是互联网广告行业的发展奠定了有益的基础。同时能够有效提高公司的资产回报率和股东价值，

进一步加强公司的竞争优势。

## 六、蓝色光标增资华艺百创

北京华艺百创传媒科技有限公司为一家以微博营销服务为基础业务平台的互联网营销服务企业，在以微博为核心的营销服务领域具有较强的技术水平和市场开发能力，及丰富的市场资源，有多年行业经验的核心团队的深厚经验及技术积淀。

### 6.1 交易方案

2011年3月16日，公司以自有资金人民币250万元认购华艺百创全部股权的24.5%。其中人民币240,196.08元将注入注册资本，人民币2,259,803.92元将作为溢价注入华艺百创的资本公积金，CHARLES BI-CHUEN XUE先生以等值美元出资人民币2,500,000元认购华艺百创全部股权的24.5%，其中人民币240,196.08元将注入注册资本，人民币2,259,803.92元将作为溢价注入

华艺百创的资本公积金。增资完成后，华艺百创的注册资本增加到人民币 980,392.16 元。股权结构为：杜子健持股 51%，公司持股 24.5%，CHARLES BI-CHUEN XUE 持股 24.5%。

## 6.2 投资效益

此次投资，有助于公司快速切入微博营销服务市场，开拓新的互联网营销服务领域，引入新的互联网营销服务手段，强化公司在营销服务市场特别是互联网营销服务市场的竞争优势。

## 6.3 转让华艺百创股权

为激励公司现有管理团队的工作积极性，加强管理团队的凝聚力，根据华艺百创股东会的决定，公司与华艺百创其他股东按约定价格，共同按比例出让部分股权给予华艺百创管理团队，其中公司应转让华艺百创 5% 的股权予北京沐鹤清宸文化传播有限公司，转让价格为 510,204.08 元。沐鹤清宸由华艺百创 CEO 曾鸣持有 100% 股权。

## 七、蓝色光标分阶段投资及收购上海励唐

在会展运营管理及实施方面，蓝色光标共分三个阶段完成布局。第一阶段，2011年3月16日，蓝色光标透过上海蓝色光标公关服务有限公司出资460万元，与三位自然人共同设立上海励唐；第二阶段，2012年2月29日，蓝色光标透过上海蓝色光标公关服务有限公司以人民币1,391.03万元，取得上海励唐69.49%的股权；第三阶段，2013年4月10日，蓝色光标透过上海蓝色光标公关服务有限公司以241.73万元收购取得上海励唐10.51%的股权。收购完成后，上海励唐成为蓝色光标全资子公司。

第一阶段 蓝色光标出资设立取得上海励唐20%股权

### 7.1.1 交易方案

公司以自有资金向全资子公司上海蓝色光标公关服务有限公司增资 460 万元用于与自然人肖连启、冯仕俊、陈强共同出资设立上海励唐。上海励唐的注册资本为人民币 2,300 万元，公司股权结构为：

出资人 出资额 股权比例

上海蓝色光标公关服务有限公司 460 元 20%

肖连启 687.01 万元 29.87%

冯仕俊 598.29 万元 26.01%

陈强 554.7 万元 24.12%

### 7.1.2 公司治理

董事会由五名董事组成，其中三名董事由蓝色光标委派，一名董事由肖连启委派，一名董事由冯仕俊委派，董事长由公司委派董事担任。

### 7.1.3 投资效益



本次投资有助于公司打造优秀的基于会展服务的活动管理团队，有利于进一步拓展公司的活动管理业务，有利于提高蓝色光标的品牌知名度，有效促进公司业务全面发展，增强公司综合竞争力，有效提高公司的业绩并实现股东利益最大化。

## 第二阶段 蓝色光标收购 69.49%股权

### 7.2.1 交易方案

上海蓝标公关以人民币 388.24 万元收购肖连启所持上海励唐 19.36%的股权；以人民币 531.06 万元收购冯仕俊所持上海励唐 26.01%的股权；以人民币 471.73 万元收购陈强所持上海励唐 24.12%的股权。上海蓝标公关合计以人民币 1391.03 万元，取得上海励唐 69.49%的股权。收购完毕后股权结构为：上海蓝标公关持股 89.46%，肖连启持股 10.51%。本次交易定价系交易各方在上海励唐净资产的基础上协议确定。截止 2011 年 12 月 31 日。上海励唐的总资产为 32,186,303.55

元，净资产为 22,275,973.19 元。

## 7.2.2 收购效应

通过本次收购，公司成为上海励唐的控股公司，有助于公司打造优秀的基于会展服务的活动管理团队，有利于进一步拓展公司的活动管理业务，有效促进公司业务全面发展，增强公司综合竞争力，打造包括广告服务、公共关系服务、活动管理服务等市场营销传播服务链条，为客户提供更全面的整合营销传播服务，有助于提高公司的业绩并实现股东利益最大化。

### 第三阶段 蓝色光标收购 10.51%股权

2013 年 4 月 10 日，公司第二届董事会第二十九次会议审议通过公司全资子公司上海蓝色光标公关服务有限公司以自有资金 241.73 万元收购肖连启持有的上海励唐 10.51%的股权。收购完成后，上海蓝色光标公关服务有限公司将持有上海励唐 100%的股权。2010 年 2 月，蓝色光标上市，成为

国内公关概念第一股。目前市值达 270 亿元人民币。在并购方面,从 2008 年 4 月收购博思瀚扬 51% 的股权到 2013 年 12 月收购英国 We Are Social 82.84% 的股权,蓝色光标在投资并购策略、交易及整合能力等方面已经驾轻就熟。

2011 年 3 月份至 2012 年 9 月份这段时间里,分别完成了对博思瀚扬、及思恩客的全资控股,增持上海励唐股权至 69.49% 的股权,增资及股权收购金融公关 40% 的股权,合资设立北京蓝色光标娱乐传媒咨询有限公司(蓝色光标占股 51%)、及北京时代影响力影视文化公司(蓝色光标占股 19%),收购精准阳光、及美广互动 51% 股权,投资智臻网络取得 20% 股权,收购金久广告 100% 股权、及分时传媒 100% 股权(此次收购终止)。透过这段时间系列投资并购,蓝色光标的业务已经拓展到包括公共关系服务、广告策划、广告发布、活动管理、展览展示、财经公关等领域,公司的公关、广告完整的品牌管理服务链条得以完善,广告服务覆盖的行业涉及了互联网广告、户外广告、平面广告等细分领域,行业客户覆盖 IT、消费品、汽车、互联网、手机、房地产、金融、娱乐等领域。显然,蓝色光标的投资并购能力进一步成熟。

在投资并购标的的选择上主要分为两类,分

别为（1）专注于特定行业拥有关键资源能力的公司、或细分行业领先企业（如美广互动、智臻网络、金融公关），此类标的公司拥有强大的研发或设计能力、清晰的商业模式及稳定增长的营收、且标的公司客户与蓝色光标有一定的重叠（如快消、IT）、或蓝色光标将要涉及的行业领域（如金融、娱乐）；（2）拥有可掌控的媒体资源（如精准阳光、分时传媒），且标的公司客户所处行业处于快速增长阶段。而在投资并购决策上，蓝色光标对标的公司的观察时间长、投资并购决策快。与此同时，公司开始尝试国际化。在投资并购的方式及对价支付方式上，蓝色光标对（1）少数权益模式，先现金投资或联营以获得少数权益（如智臻网络、北京娱乐）；（2）51/49 模式，先用现金收购 51% 股份，未来两年用股票换剩下的 49% 股权（如精准阳光）；（3）25/75 模式，25% 的现金和 75% 的股票一次性收购 100% 股权（如今久广告）；（4）25/75/25 模式，25% 的现金和 75% 的股票，同时向特定对象非公开发行 25% 的股票来筹集 25% 的现金（如分时传媒）。在投资并购的资金来源上，鉴于上市公司超募资金将要使用完毕，蓝色光标又进行（1）首期发行不低于 2 亿元的债权（2012 年 11 月份完成）；及（2）并购贷款，2012 年 8

月 17 日，董事会通过了向上海浦东发展银行北京电子城支行申请并购贷款人民币 54,375,000 元。在投资并购的后续整合上，通过对博思瀚扬、思恩客的分阶段并购，蓝色光标拥有了丰富的并购整合经验。总体而言，蓝色光标秉承“前端放开、后台管住”的策略，即标的公司在前端业务的开拓、管理、维护和服务上，拥有很大程度的自主性及灵活性在除业务外的其他后台管理上，由母公司统一管理，各标的公司均需达到上市公司的统一标准。具体表现为（1）通过客户共享、交叉销售提升业务协同效应；（2）将标的公司纳入公司业务管理系统（该系统包括财务管理系统、知识管理系统等）；（3）改组董事会并委派财务负责人，同时，标的公司原股东或核心管理团队签署业绩承诺协议、服务期限协议等，与此同时，将标的公司原股东或核心管理团队纳入期权计划。在投资并购团队上，蓝色光标已经形成了成熟的投资并购团队以执行并购扩张战略，同时，也拥有合作稳定的中介机构，如华泰联合证券。

## 八、蓝色光标投资金融公关

金融公关是一家以新加坡为主体，业务涵盖香港、台湾等大中华区的跨国性财经公共关系服务企业，也是大中华地区领先的专业财经公关服务公司之一。公司致力于为包括新加坡、香港、台湾在内的大中华区上市公司提供全方位、一站式的专业财经公关服务，其中包括：上市公司日常投资者关系服务、上市公司市值管理服务、企业 IPO 及再融资的财经公关服务等。截止 2011 年 3 月 31 日，公司 2011 财年（2010 年 4 月—2011 年 3 月）实现营业收入 3898 万港币，净利润 2008 万港币。

## 8.1 交易方案

2011 年 6 月 17 日，公司以约合港币 8,000 万元的超募资金人民币 6,664 万元(汇率:港币对人民币=1:0.833)向公司全资子公司香港蓝色光标公共关系有限公司增资，用于以增资及股权收购的方式投资 AriesCapital Limited(中文名称:金融公关集团)40%股权。其中以增资方式向金融公关投资人民币 4,165 万元(约合港币 5,000 万元),获得金融公关 25%的股权;以人民币 2,499 万

元(约合港币 3,000 万元)收购金融公关原股东 Aries International Ltd 所持 15% 的股权。本次投资的增资部分港币 5000 万元,双方约定用于金融公关在中国大陆地区的业务拓展。

## 8.2 定价原则

按照金融公关 2011 财年(2010 年 4 月 1 日到 2011 年 3 月 31 日)经审计扣除非经常性损益后的净利润的 10 倍市盈率确定交易价格。

## 8.3 业绩承诺

Aries International 承诺,金融公关的 2012 财年净利润不低于港币 2400 万元。

## 8.4 投资效应

蓝色光标作为中国公共关系行业的领先企业,

积累了相当规模的客户资源和媒体资源，形成了遍布全国的服务网络。中国财经公关市场潜力巨大，正进入快速增长期，国际公关集团纷纷进入，希望分享大陆财经公关市场的高增长。金融公关在国际财经公关市场有品牌、有经验、有人才，有成熟的财经公关服务模式，进入中国后，获得蓝色光标的媒体资源和本土公关服务经验的支持，双方可以强强携手，共同开拓潜力巨大的中国大陆财经公关市场。此次投资，是蓝色光标国际化战略的初步尝试，提升了蓝色光标开拓国际业务的能力，为蓝色光标国际化业务发展打下扎实的基础。

## 九、蓝色光标与自然人出资设立蓝标娱乐传媒

2011年6月17日，经董事会批准，公司全资子公司北京蓝色光标公关顾问有限公司以自有资金102万元合资设立北京蓝色光标娱乐传媒咨询有限公司，北京蓝色光标公关顾问有限公司占51%股权，自然人夏志卫占44%股权，自然人刘伟占5%股权。



本次投资有助于整合开展娱乐营销业务的各种资源，进一步强化公司在娱乐营销领域的开拓工作，有效促进公司娱乐营销业务的全面发展，增强公司综合竞争力，提高公司的业绩。

## 十、蓝色光标收购今久广告

作为本土领先的综合类广告公司，北京今久广告传播有限责任公司除面向客户提供媒介代理服务外，还提供广告全案代理服务和公共关系服务。今久广告自 1995 年成立以来在 16 年的服务过程中积累了大批的核心集团客户，其中包括绿地集团、京御地产、华润置地、中粮地产、远洋地产、保利集团、万科集团、鲁能地产、紫薇地产等知名房地产开发企业，同时今久广告凭借其广告采购规模成为北京青年报、京华时报、新京报等中国主流报刊媒体的核心合作伙伴。

### 10.1 交易方案

2011 年 7 月 7 日，蓝色光标、上海蓝标与自

然人王舰、王建玮、阚立刚、赵宏伟、周云洲及王同签署了《现金及发行股份购买资产协议》。本次交易的具体方案为：蓝色光标拟通过向特定对象非公开发行股份和支付现金相结合的方式，购买自然人王舰、王建玮、阚立刚、赵宏伟、周云洲及王同合法持有的今久广告合计 100% 股权。本次交易价款由蓝色光标采取两种方式支付：（1）蓝色光标通过其全资子公司上海蓝标以现金方式向王建玮支付 10,875.00 万元以收购王建玮持有的今久广告 25% 的股权；（2）蓝色光标向今久广告除王建玮以外的其他股东非公开发行股票以收购今久广告其余 75% 的股权。在支付方式上，（1）现金支付：蓝色光标之全资子公司上海蓝标将在中国证监会核准本次交易且交割完成后 30 个工作日内向王建玮支付 10,875.00 万元现金以收购其持有的今久广告 25% 股权；（2）股份支付：本次发行股份的定价基准日为审议相关议案的首次董事会决议公告日。本次发行 A 股的发行价格为人民币 30.57 元/股，向今久广告除王建玮以外的其他股东非公开发行股票数合计为 10,672,224 股，其中向王舰发行 5,691,854 股，向阚立刚发行 3,132,654 股，向赵宏伟发行 711,481 股，向周云洲发行 711,481 股，向王同发行 424,754 股。本次交易完

成后，上市公司总股本为 130,672,224 股。本次交易完成后，蓝色光标直接持有今久广告 75% 股权，通过其全资子公司上海蓝标持有今久广告 25% 股权。交易前，赵文权、许志平等五位一致行动人共持有公司股权 42.42%。

### 10.3 定价原则

本次以资产评估价值作为定价依据。以 2011 年 6 月 30 日为基准日，今久广告 100% 股权评估值为 43,598.80 万元。经交易双方友好协商，今久广告 100% 股权作价 43,500 万元。今久广告于 2010 年实现营收 18954 万元，净利润 3339 万元。本次今久广告 100% 股权作价 43,500 万元，对应的 2010 年净利润的静态市盈率为 13.03 倍、2011 年预测净利润的动态市盈率为 10.34 倍，市净率为 10.81 倍。本次交易上市公司发行股份价格对应的市盈率为 58.79 倍，市净率为 4.20 倍。

### 10.4 业绩承诺及补偿

今久广告全体股东承诺今久广告 2011 年、2012 年、2013 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。今久广告在承诺年度实际利润未达到当年度承诺利润的，股份补偿义务人王舰、赵宏伟、周云洲应向上市公司进行股份补偿。补偿股份数的具体计算公式如下：补偿股份数=[（截至当期期末累积预测净利润数-截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产的交易价格]÷本次发行价格-已补偿股份数。若当年的累计应补偿股份数额大于股份补偿义务人王舰、赵宏伟、周云洲本次认购的上市公司股份数，不足部分由现金补偿义务人王舰、王建玮、阚立刚、赵宏伟、周云洲、王同以现金方式进行额外补偿。

## 10.5 公司治理

本次交易完成后，今久广告的董事会由 3 名董事组成，其中交易对方委派 1 名，蓝色光标委派 2 名。同时，蓝色光标直接向今久广告委派 CFO

或者财务经理，委派人员向蓝色光标直接汇报今久广告财务事宜，接受蓝色光标的垂直管理。

## 10.6 整合措施

上市公司的整合秉承“前端放开、后台管住”的策略，即标的公司在前端业务的开拓、管理、维护和服务上，拥有很大程度的自主性及灵活性在除业务外的其他后台管理上，由母公司统一管理，各标的公司均需达到上市公司的统一标准。具体而言，（1）客户及业务拓展上，现有客户共享以实现交叉销售、新客户的互相分包、代理、全国分支机构的共享；（2）今久广告将被纳入业务系统信息化管理平台中，其中包括了项目管理系统、财务管理系统、采购管理系统、知识管理系统、以及人力资源管理系统等；（3）今久广告原股东及核心管理团队还签署了服务及竞业禁止协议，同时，蓝色光标还计划将首次股票期权激励计划中 105 万股预留股票期权中的 29.75 万股授予今久广告主要高管和业务骨干。

## 10.7 收购效应

本次交易后，蓝色光标的业务内容将从以公共关系管理为主，逐步丰富为包括广告传播、公共关系及活动管理等传播增值服务在内的整合的传播服务产业链条。上市公司服务覆盖的客户行业将由 IT、消费品、汽车、互联网、手机行业拓宽至房地产行业。同时，通过收购今久广告，上市公司能够利用今久广告在过往经营中积累的与平面报刊媒体密切的合作关系，加强与平面报刊媒体间的合作关系，进一步提升公司品牌传播、产品推广、危机管理、数字媒体营销、企业社会责任等一系列业务的服务品质，提升公司为客户进行公共关系服务的业务能力。

——感谢您的阅读

