

2023年04月21日

蓝色光标 (300058.SZ)

公司快报

传媒 | 互联网广告营销III

投资评级

买入-A(首次)

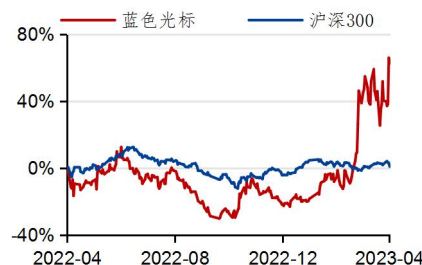
股价(2023-04-21)

10.23 元

交易数据

总市值(百万元)	25,483.32
流通市值(百万元)	23,723.89
总股本(百万股)	2,491.04
流通股本(百万股)	2,319.05
12个月价格区间	9.81/4.47

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	14.67	102.98	56.47
绝对收益	17.05	99.42	55.53

分析师

倪爽

 SAC 执业证书编号: S0910523020003
 nishuang@huajinsec.cn

相关报告

不良影响消除, 全面投入 AI 打开增长天花板

投资要点

- ◆ **事件:** 公司 2022 年实现收入 366.83 亿元, 同比下降 8.47%; 归母净利润亏损 21.75 亿元; 基本每股收益 -0.87 元; 不转增不分红。2023 年一季度公司实现收入 97.74 亿, 同比增长 25.60%; 归母净利润 1.49 亿, 同比增长 355.10%, 扣非增长 14.38%; 基本每股收益 0.06 元。
- ◆ **受全球事件影响及商誉计提致 22 年亏损, 23 年一季度已明显恢复:** 由于受到疫情等全球事件影响, 部分业务表现不佳, 利润下滑, 致共计提了 20.38 亿商誉、无形资产及其他资产减值。本次计提后, 商誉已不再构成对公司未来财务表现的重大挑战。疫情结束后, 2023 年一季度公司收入利润快速回升, 尤其毛利率环比提升 1 个点至 4.98%, 明确显示出恢复的趋势。
- ◆ **ALL IN AI, 打开增长天花板。** AIGC 的快速发展将带来新的广告模式、营销模式与媒体模式, 给营销行业打开增长的天花板。公司提出 All in AI 的明确战略; 与微软广告达成战略合作拥抱巨头; 加大投入发展蓝标专有的应用“BlueFocus AIGC”工具矩阵; 中止设计外包, 推动内部变革, 全员开启“人+AI 助理”的工作模式, 降本增效的同时, 不再需要单纯依靠人员扩张实现业务增长。
- ◆ **国家数字经济战略推动元宇宙基础设施建设。** 今年“数字中国”被定义为推进中国式现代化的重要引擎, 在数字经济建设中, 带动了 ARVR、数字孪生等元宇宙媒介与新的流量入口的建设, 将为以蓝色光标为代表的营销公司带来更多高毛利率的新订单, 显著改善流量成本过高导致的超低毛利率情况, 构成新的利润增长点。
- ◆ **给予“买入-A”评级。** AIGC 技术+数字经济政策+疫情后宏观经济回暖三维共同利好下, 公司将再次迎来快速发展期。预计 2023-25 年 EPS 为 0.28/0.37/0.46 元, 对应 PE 为 36/28/22 倍。
- ◆ **风险提示:** 商誉等资产减值; AIGC 与元宇宙业务发展不及预期; 宏观经济下行等。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	40,078	36,683	45,143	52,164	59,631
YoY(%)	-1.1	-8.5	23.1	15.6	14.3
净利润(百万元)	522	-2,175	702	909	1,152
YoY(%)	-28.0	-516.8	132.3	29.5	26.7
毛利率(%)	6.3	4.7	5.7	6.0	6.3
EPS(摊薄/元)	0.21	-0.87	0.28	0.37	0.46
ROE(%)	5.5	-29.4	8.6	10.1	11.5
P/E(倍)	48.8	-11.7	36.3	28.0	22.1
P/B(倍)	2.7	3.4	3.1	2.8	2.5
净利率(%)	1.3	-5.9	1.6	1.7	1.9

数据来源: 公司年报、华金证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	11546	12978	12031	14490	13819	营业收入	40078	36683	45143	52164	59631
现金	2779	3846	3224	5220	4882	营业成本	37538	34962	42568	49016	55902
应收票据及应收账款	6830	7317	6830	7317	6830	营业税金及附加	23	13	16	19	22
预付账款	104	140	104	140	104	营业费用	868	828	880	991	1103
存货	1	10	4	12	6	管理费用	826	543	587	652	716
其他流动资产	1831	1665	1869	1801	1996	研发费用	65	72	90	130	179
非流动资产	6388	5192	5186	5171	5156	财务费用	97	70	81	166	204
长期投资	1506	1880	1880	1880	1880	资产减值损失	-154	-2382	-135	-156	-179
固定资产	16	102	98	95	87	公允价值变动收益	-248	-187	0	0	0
无形资产	667	19	17	14	12	投资净收益	270	75	0	0	0
其他非流动资产	4199	3191	3190	3182	3177	营业利润	648	-2209	844	1093	1387
资产总计	17934	18169	17217	19662	18975	营业外收入	11	2	0	0	0
流动负债	8231	9799	8288	10034	8420	营业外支出	5	66	0	0	0
短期借款	1597	1680	1680	1680	1680	利润总额	654	-2274	844	1093	1387
应付票据及应付账款	5585	6928	5452	6885	5424	所得税	136	-96	144	186	236
其他流动负债	1049	1191	1156	1470	1317	税后利润	518	-2177	701	908	1151
非流动负债	299	954	811	667	523	少数股东损益	-4	-2	-1	-2	-1
长期借款	0	736	589	441	294	归属母公司净利润	522	-2175	702	909	1152
其他非流动负债	299	218	222	226	229	EBITDA	811	-2154	954	1291	1616
负债合计	8531	10753	9099	10701	8944	主要财务比率					
少数股东权益	0	-7	-8	-10	-11	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	2491	2491	2491	2491	2491	成长能力					
资本公积	3500	3473	3473	3473	3473	营业收入(%)	-1.1	-8.5	23.1	15.6	14.3
留存收益	3919	1639	2268	3058	4084	营业利润(%)	-23.4	-440.9	138.2	29.5	26.8
归属母公司股东权益	9403	7423	8126	8971	10042	归属于母公司净利润(%)	-28.0	-516.8	132.3	29.5	26.7
负债和股东权益	17934	18169	17217	19662	18975	获利能力					
						毛利率(%)	6.3	4.7	5.7	6.0	6.3
						净利率(%)	1.3	-5.9	1.6	1.7	1.9
						ROE(%)	5.5	-29.4	8.6	10.1	11.5
						ROIC(%)	4.8	-21.6	7.3	9.3	10.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	47.6	59.2	52.8	54.4	47.1
						流动比率	1.4	1.3	1.5	1.4	1.6
						速动比率	1.4	1.3	1.4	1.4	1.6
						营运能力					
						总资产周转率	2.0	2.0	2.6	2.8	3.1
						应收账款周转率	5.0	5.2	6.4	7.4	8.4
						应付账款周转率	5.5	5.6	6.9	7.9	9.1
						估值比率					
						P/E	48.8	-11.7	36.3	28.0	22.1
						P/B	2.7	3.4	3.1	2.8	2.5
						EV/EBITDA	28.5	-10.6	24.6	16.5	13.3

现金流量表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	750	1080	-483	2388	101
净利润	518	-2177	701	908	1151
折旧摊销	143	84	28	32	26
财务费用	97	70	81	166	204
投资损失	-270	-75	0	0	0
营运资金变动	-243	691	-1294	1282	-1280
其他经营现金流	504	2487	0	0	0
投资活动现金流	159	-633	-22	-18	-11
筹资活动现金流	-607	553	-116	-374	-428
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.21	-0.87	0.28	0.37	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.43	-0.19	0.96	0.04
每股净资产(最新摊薄)	3.77	2.98	3.26	3.60	4.03

资料来源:聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

倪爽声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。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。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn