

蓝色光标 (300058)

强烈推荐

行业：营销服务

三季度业绩符合预期，期待数字化与国际化突破成长天花板

蓝色光标前三季实现营业收入 82.52 亿元，较上年同期增长 42.29%，实现归属于上市公司股东的净利润 4.81 亿元，较上年同期增长 143.40%，接近前期业绩预告区间中位，符合市场的预期。

点评：

- ◆ **数字化转型+业务协同显成效，带动业绩增长。** 营业利润 5.45 亿，同比增长 1.89 倍，扣非后归属于母公司的净利润为 4.09 亿，同比增长 1.76 倍。主要得益于公司各项业务景气度回升，通过各业务资源共享，协同效应显现，以及移动业务的高速增长。
- ◆ **期间费用率相比去年同期下降 3.48 个百分点，期待定增落地进一步缓解财务压力。** 前三季销售费用率为 9.63%，管理费用率 7.59%，分别同比下降 1.01，0.87 个百分点。我们判断主要是由于公司数字化业务逐步深入，规模效应提升的结果，而去年同期该项业务尚处于市场开拓期。前三季财务费用 1.56 亿元，同比下降 22.81%，财务费用率 1.89%，同比下降 1.59 个百分点，财务压力有所缓解。目前公司明年 3 月前有效的非公开发行配套募集资金 18 亿的融资方案尚未实施，若能顺利落地财务费用率有望进一步降低。
- ◆ **数字化与国际化是营销龙头突破业绩与市值瓶颈的主要路径。** 预计今年数字营销业务的占比将达到 80% 以上。移动程序化营销平台、电商板块、CRM 板块经过业务培育期，开始迎来价值收获期。蓝色光标在北美、西欧、东南亚等成熟市场的业务网络初具格局。公司国际化目标是 2020 年实现海外营收入 300 亿人民币，主要实现路径将是收购具有海外客户优势的标的。
- ◆ **维持原有盈利预测及投资评级。** 预计 2016-2018 年公司营业总收入为 125.8 亿元、177.8 亿元、237.2 亿元，同比增长 51%、41%、33%；EBITDA 分别为 14.1 亿元、18.3 亿元和 22.3 亿元，归属上市公司净利润分别为 7.4 亿元、10.8 亿元和 14.2 亿元。目标价 14.89，维持原有评级。
- ◆ **风险提示：** 人才流失风险；海外并购进展不达预期风险。

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	8347	12584	17776	23724
收入同比(%)	40%	51%	41%	33%
归属母公司净利润	68	743	1083	1422
净利润同比(%)	-90%	998%	46%	31%
毛利率(%)	27.6%	26.4%	27.0%	27.0%
ROE(%)	1.6%	10.6%	13.3%	14.4%
每股收益(元)	0.03	0.35	0.50	0.66
P/E	359.88	32.77	22.49	17.13
P/B	5.78	3.47	2.99	2.47
EV/EBITDA	25.66	15.77	12.15	9.93

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名：张镞

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：林起贤

S0960115080016

0755-82026823

linqixian@china-invs.cn

参与人：宫尧

S0960116080090

0755-88320860

gongyao@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 14.89

当前股价： 10.55

评级调整： 维持

基本资料

总股本(百万股)	1,999
流通股本(百万股)	1,421
总市值(亿元)	211
流通市值(亿元)	150
成交量(百万股)	11.92
成交额(百万元)	126.02

股价表现



相关报告

《蓝色光标-数字化+国际化双轮驱动，营销龙头再启航》2016-08-23

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	7907	10073	13542	17804	营业收入	8347	12584	17776	23724
现金	3436	4125	5619	7848	营业成本	6048	9262	12977	17319
应收账款	3548	4656	6222	7829	营业税金及附加	33	49	70	93
其它应收款	394	547	757	975	营业费用	933	1378	1938	2562
预付账款	272	392	540	708	管理费用	760	1091	1529	2040
存货	17	23	29	33	财务费用	184	120	178	214
其他	239	330	376	411	资产减值损失	983	36	10	7
非流动资产	8462	8839	9404	9932	公允价值变动收益	96	89	92	80
长期投资	524	460	500	520	投资净收益	39	211	235	275
固定资产	129	110	91	72	营业利润	-458	948	1403	1845
无形资产	1569	1559	1553	1546	营业外收入	581	52	46	48
其他	6240	6710	7260	7795	营业外支出	3	3	2	3
资产总计	16369	18911	22946	27736	利润总额	120	997	1447	1890
流动负债	7328	8053	11798	15167	所得税	43	238	346	452
短期借款	846	3541	6657	9035	净利润	78	758	1100	1438
应付账款	2356	2449	3129	3980	少数股东损益	10	15	17	16
其他	4125	2063	2012	2152	归属母公司净利润	68	743	1083	1422
非流动负债	3599	2589	1728	1428	EBITDA	864	1406	1825	2233
长期借款	236	303	303	303	EPS (元)	0.04	0.35	0.50	0.65
其他	3362	2286	1425	1125					
负债合计	10926	10642	13526	16595	主要财务比率				
少数股东权益	1227	1242	1259	1275	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
股本	1931	2150	2169	2196	成长能力				
资本公积	1384	3014	3276	3668	营业收入	39.6%	50.8%	41.3%	33.5%
留存收益	1302	1774	2535	3740	营业利润	-150.3	106.9	48.1%	31.5%
归属母公司股东权益	4216	7027	8161	9866	归属于母公司净利润	-90.5%	998.2	45.7%	31.2%
负债和股东权益	16369	18911	22946	27736	获利能力				
					毛利率	27.6%	26.4%	27.0%	27.0%
					净利率	0.8%	5.9%	6.1%	6.0%
					ROE	1.6%	10.6%	13.3%	14.4%
					ROIC	-3.7%	10.7%	13.6%	15.8%
					偿债能力				
					资产负债率	66.7%	56.3%	58.9%	59.8%
					净负债比率	15.41	36.12	51.46	56.27
					流动比率	1.08	1.25	1.15	1.17
					速动比率	1.08	1.25	1.15	1.17
					营运能力				
					总资产周转率	0.60	0.71	0.85	0.94
					应收账款周转率	3	3	3	3
					应付账款周转率	3.52	3.85	4.65	4.87
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.03	0.35	0.50	0.66
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	-0.93	-0.02	0.23
					每股净资产(最新摊薄)	1.96	3.27	3.79	4.59
					估值比率				
					P/E	359.88	32.77	22.49	17.13
					P/B	5.78	3.47	2.99	2.47
					EV/EBITDA	25.66	15.77	12.15	9.93

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
2016-08-23	《蓝色光标-数字化+国际化双轮驱动，营销龙头再启航》

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张镭,中国中投证券研究总部首席行业分析师,清华大学经济管理学院 MBA。

林起贤,中国中投证券研究总部传媒互联网行业研究员,北京大学硕士

官尧,中国中投证券研究总部传媒互联网行业研究员,北京大学经济学学士,香港科技大学硕士

李磊,中国中投证券研究总部传媒互联网行业研究员,北京大学硕士

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,皆为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434