



2019-10-22

公司点评报告

增持/维持

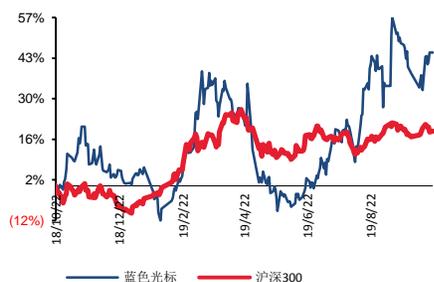
蓝色光标(300058)

昨收盘: 5.92

可选消费 媒体 II

## 蓝色光标(300058): Q3 业绩持续快速增长, 构建境外上市平台加速全球化步伐

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,485/2,148
总市值/流通(百万元)	15,485/13,379
12 个月最高/最低(元)	6.74/3.80

### 相关研究报告:

蓝色光标(300058)《蓝色光标(300058): 努力实现成为新型智能数字营销全球领导企业》  
—2016/04/18

### 证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nishuang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

### 证券分析师: 李婉云

电话: 021-61376587

E-MAIL: liwy@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519080003

**事件:** 公司发布 2019 年三季报, 2019 前三季度公司实现营业收入 196.88 亿元, 同比增长 15.79%; 实现归母净利润 6.28 亿元, 同比增长 52.12%; 实现扣非净利润 3.66 亿, 同比增长 3.96%。公司第三季度实现营收 79.4 亿, 同比增长 27.6%; 实现归母净利润 1.6 亿, 同比增长 63.64%; 实现扣非净利润 1.46 亿, 同比增长 69.73%。

**出海业务将保持快速增长, 国内业务仍需等待需求回暖。** 受益于出海业务的快速增长, 公司前三季度实现营收 196.88 亿, 同比增长 15.79%, 第三季度营收环比增长 29%(较 2018Q3 环比增速提升 20pct)。未来随着中国企业全球化的加速, 公司出海业务将保持快速增长。我们预计公司出海业务全年实现营收 180 亿, 同比增长 49%。但需注意, 公司国内业务受制于宏观经济下行, 汽车类客户投放预算持续缩减, 我们预计国内业务全年营收微降至 71.5 亿。

**构建境外上市平台加速全球化战略步伐。** 8 月 24 日, 公司公告, 公司及全资子公司蓝标国际拟将蓝标国际旗下 4 家控股子公司 Vision 7 International Inc., We Are Very Social Limited, Fuse Project, LLC, Metta Communications Limited 的全部股权以及公司持有的控股公司 Madhouse Inc. 81.91% 股权注入在纽交所上市的 Legacy Acquisition Corporation 的特殊目的收购公司。通过本次交易, 公司将获取①美国上市公司以 10 美元/股定向增发的 3000 万股股票, 合计 3 亿美元, 约占美国上市公司 44.4% 的股权 2; ②根据 Madhouse 2019-2022 年的利润增长情况, 最多获得不超过 1.11 亿美元的对赌对价; ③补偿给公司的本次交易全部成本约 1000 万美元。

**三项期间费用率逐步下降, 应收账款周转率持续提升。** 报告期内, 公司销售费用/营业收入、管理费用/营业收入及财务费用/营业收入均较去年同期下降 1.37pct、0.41pct 和 0.37pct, 除 2017Q3 财务费用/营业收入微升 0.53pct 之外, 其余两项已经连续 5 年稳步下降。此外, 公司应收账款回款良好, 应收账款周转率较 2018Q3 提升 0.16pct, 较 2019H1 提升 1.06pct。

**盈利预测:** 假设公司各项业务持续稳步推进, 预计 19-21 年 EPS 分别为 0.38 元、0.36 元、0.5 元, 按 2019 年 10 月 21 日收盘价计算对应 PE 分别为 16x/16x/12x, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 宏观经济持续下行风险、行业竞争加剧风险、商誉减值风险等。

■ **盈利预测和财务指标:**

	2018A	2019F	2020F	2021F
营业收入(百万元)	23104	28272	33825	40412
(+/-%)	51.69	22.37	19.64	19.47
净利润(百万元)	455	820	793	1087
(+/-%)	104.58	80.37	(3.29)	36.99
摊薄每股收益(元)	0.18	0.38	0.36	0.50
市盈率(PF)	24.11	15.75	16.29	11.89

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表(百万)**

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1075	1484	1911	2720	3793
应收和预付款项	6409	6307	7789	9323	11143
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	651	635	685	793	922
流动资产合计	8135	8425	10385	12836	15858
长期股权投资	706	664	664	664	664
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	125	123	80	38	-4
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	1532	1521	1391	1272	1162
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	8597	8537	8365	8203	8052
资产总计	16732	16963	18749	21039	23909
短期借款	1592	853	853	853	853
应付和预收款项	4021	5203	5834	7042	8463
长期借款	0	299	299	299	299
其他负债	4774	4152	4508	4819	5184
负债合计	10387	10507	11494	13013	14800
股本	2182	2182	2182	2182	2182
资本公积	2715	2636	2636	2636	2636
留存收益	1928	2274	3023	3745	4760
归母公司股东权益	6170	6334	7083	7805	8820
少数股东权益	175	121	172	222	290
股东权益合计	6345	6455	7255	8026	9109
负债和股东权益	16732	16963	18749	21039	23909

**现金流量表(百万)**

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流	-124	1893	63	801	1061
投资性现金流	767	-38	374	79	84
融资性现金流	-531	-1463	-10	-71	-71
现金增加额	-53	14	0	0	0

**利润表(百万)**

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	15231	23104	28272	33825	40412
营业成本	12459	20396	25598	30926	37193
营业税金及附加	42	47	57	69	82
销售费用	1142	969	806	795	768
管理费用	1015	894	876	879	869
财务费用	290	245	160	130	110
资产减值损失	137	91	89	79	75
投资收益	149	128	45	50	55
公允价值变动	-25	-70	300	0	0
营业利润	299	558	1030	996	1370
其他非经营损益	13	16	16	16	16
利润总额	312	574	1046	1012	1386
所得税	64	96	175	169	231
净利润	248	478	871	843	1154
少数股东损益	26	23	51	49	68
归母股东净利润	222	455	820	793	1087

**预测指标**

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	18.20%	11.72%	9.46%	8.57%	7.97%
销售净利率	1.46%	1.97%	2.90%	2.35%	2.69%
销售收入增长率	23.64%	51.69%	22.37%	19.64%	19.48%
EBIT 增长率	-37.32%	36.22%	47.25%	-5.34%	31.02%
净利润增长率	-65.25%	104.58%	80.37%	-3.29%	36.99%
ROE	3.60%	7.18%	11.58%	10.16%	12.32%
ROA	1.33%	2.68%	4.37%	3.77%	4.54%
ROIC	6.51%	10.40%	14.49%	13.79%	18.04%
EPS(X)	0.10	0.18	0.38	0.36	0.50
PE(X)	55.20	24.11	15.75	16.29	11.89
PB(X)	1.95	1.50	1.82	1.66	1.46
PS(X)	0.79	0.41	0.46	0.38	0.32
EV/EBITDA(X)	19.18	11.03	10.28	10.25	7.44

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com





## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610) 88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。