

2020Q3 营收与扣非利润增长 44.6%与 21.08%

均超过 2019 年全年 蓝标在线商用有望助推营

销平台化与智能化

——蓝色光标（300058）三季度报点评

研究所

证券分析师：

021-61981372

联系人：

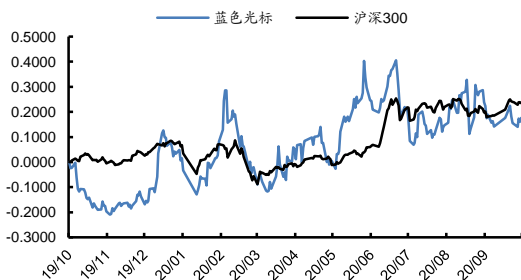
朱珠 S0350519060001

zhuz@ghzq.com.cn

于越 S0350120080038

yuy05@ghzq.com.cn

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
蓝色光标	-8.6	1.2	20.4
沪深 300	1.8	1.4	22.6

市场数据

2020-10-22

当前价格（元）	7.55
52 周价格区间（元）	5.03-9.91
总市值（百万）	18807.34
流通市值（百万）	17370.73
总股本（万股）	249103.78
流通股（万股）	230075.91
日均成交额（百万）	696.04
近一月换手（%）	45.85

相关报告

《蓝色光标（300058）动态点评：蓝标在线正式发布 有望助推蓝标新征程》——2020-09-23

《蓝色光标（300058）中报点评：2020Q2 营收与扣非利润增长 50.5%与 43.8%保持两位数增长 静待蓝标在线商用》——2020-08-19

《蓝色光标（300058）事件点评：2020 上半年扣非利润两位数增长 下半年看蓝标在线》——2020-07-07

事件：

蓝色光标发布 2020 年三季度报业绩，2020 年前三季度公司营收 288.58 亿元（同比增加 46.58%），第三季度营收 114.83 亿元（同比增加 44.6%）；2020 年前三季度公司归母净利润 6.18 亿元，同比减少 1.57%（拉卡拉等公允价值变动所致），扣非后归母净利润 4.57 亿元（同比增加 24.82%），第三季度归母净利润 2.9 亿元（同比增加 82%，环比增加 137%），其扣非净利润 1.77 亿元（同比增加 21.08%，环比增加 32.9%），业绩符合预期。

投资要点：

■ 2020 前三季度游戏、电商出海及互联网收入带动公司整体收入，其营收与扣非利润均超过 2019 全年 2020 前三季度公司营收 288.58 亿元，增长 46.58%，扣非利润 4.57 亿元，增加 24.8%（前三季度营收与扣非归母净利润均已超过公司 2019 年全年营收 281 亿元及扣非利润 4.54 亿元），得益于游戏、电子商务等行业的出海业务、短视频业务的快速发展，公司推进基于数据科技的营销智能化的转型助主营收、扣非利润提升；同时，在营销科技领域，公司收入规模已成为行业头部企业（中国移动移动广告市场规模有望从 2019 年的 4158.7 亿元增加至 2020 年的 4844.9 亿元，公司收入占比仍具提升空间），其业绩的回暖也凸显上下游产业链企业的业务复苏。

■ 新产品蓝标在线商用 技术驱动营销优势与智能化平台优势渐凸显 2020 年 2 月公司发布“蓝标在线”体验版，9 月 5 日正式启动公测，9 月 23 日蓝标在线产品顺利发布，10 月 10 日正式商用。

2020 年疫情客观上加速了中小微企业的数字化升级，智能营销向数字化转型的需求也渐升，预计 2020-2021 年中国 SaaS 市场规模将分别达到 912.7 亿元、1085.1 亿元，在营销领域，头部营销企业推出营销 MaaS 产品，进而将原本大型企业能享受到的前沿数字技术红利逐渐下沉惠及庞大的中小微企业群体。营销链条中广告投放与流量采买公司较为常见，但从事线上策略洞察、创意及内容制作公司相对较少（成本高），蓝色光标依托 20 多年服务上万家大型头部客户

《蓝色光标（300058）年报及一季报点评：“新经济”营销需求增量“补位”主业与新业务亮点不断》——2020-04-28

《蓝色光标（300058）动态点评：数据驱动的智能营销 初露锋芒》——2020-02-23

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

积累的丰富经验，研发多个智能营销和大数据营销平台，并推出蓝标在线帮助企业打通线上营销全链路，提高营销效率。

- **盈利预测和投资评级：维持买入评级** 公司主业逐渐转为综合智能营销服务业务，高毛利率高净利率的新产品蓝标在线 MaaS 正式发布，公司切入增量市场助推主业再上新台阶，有望带来增长新动能。我们预计 2020-2022 年公司归母净利润 7.34 亿元、8.89 亿元、10.59 亿元，对应最新 PE 为 25.6x、21.2x、17.8x；同时，截止 2020 年 6 月 30 日，公司已集中竞价回购 0.264 亿股（回购价格 4.7~6.57 元/股），其回购股份的用途为在完成回购股份后的三年内，将回购股份用于员工持股计划或股权激励，增持完成凸显公司对其未来发展的信心，进而维持买入评级。
- **风险提示：**营销传播行业竞争加剧风险；人才流失风险、商誉风险、应收账款回款风险；宏观经济波动风险。

预测指标	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入（百万元）	28106	33984	41790	51472
增长率(%)	21.6%	20.9%	23.0%	23.2%
归母净利润（百万元）	710	734	889	1059
增长率(%)	82.7%	3.3%	21.1%	19.2%
摊薄每股收益（元）	0.29	0.29	0.36	0.43
ROE(%)	8.0%	14.8%	15.6%	17.1%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：蓝色光标盈利预测表

证券代码:	300058.SZ		股价:	7.55	投资评级:	买入	日期:	2020-10-22	
财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	每股指标与估值	2019	2020E	2021E	2022E
盈利能力					每股指标				
ROE	8%	15%	16%	17%	EPS	0.29	0.29	0.36	0.43
毛利率	9%	8.1%	7.3%	6.3%	BVPS	3.49	2.69	2.73	2.81
期间费率	6.5%	5.7%	5.0%	4.0%	估值				
销售净利率	3%	2.16%	2.13%	2.06%	P/E	26.5	25.64	21.17	17.76
成长能力					P/B	2.2	2.8	2.8	2.7
收入增长率	22%	21%	23%	23%	P/S	0.7	0.7	0.6	0.5
利润增长率	83%	3%	21%	19%					
营运能力					利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
总资产周转率	1.48	1.76	2.15	2.59	营业收入	28106	33984	41790	51472
应收账款周转率	3.59	4.26	5.16	6.20	营业成本	25600	31238	38730	48247
存货周转率					营业税金及附加	21	68	125	154
偿债能力					销售费用	804	880	910	900
资产负债率	54%	52%	52%	52%	管理费用	858	900	950	930
流动比	1.09	1.15	1.15	1.16	财务费用	140	84	85	20
速动比	1.09	1.15	1.15	1.16	其他费用 / (-收入)	421	131	133	118
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	营业利润	942	934	1114	1333
现金及现金等价物	1586	1760	1721	1800	营业外净收支	3	(3)	(3)	(3)
应收款项	7834	7977	8100	8300	利润总额	945	931	1111	1330
存货净额	0	0	0	0	所得税费用	222	186	222	266
其他流动资产	531	529	481	528	净利润	723	745	889	1064
流动资产合计	9843	10448	10492	10837	少数股东损益	13	11	0	5
固定资产	120	108	95	84	归属于母公司净利润	710	734	889	1059
在建工程	0	0	0	0	现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
无形资产及其他	1418	1414	1434	1431	经营活动现金流	699	681	1606	1156
长期股权投资	890	895	905	910	净利润	723	745	889	1064
资产总计	19051	19286	19444	19892	少数股东权益	13	11	0	5
短期借款	1447	1568	1568	1568	折旧摊销	164	32	36	39
应付款项	6065	6064	6100	6200	公允价值变动	314	0	200	107
预收帐款	505	510	550	600	营运资金变动	(515)	(107)	481	(59)
其他流动负债	420	450	930	968	投资活动现金流	156	334	(130)	(145)
流动负债合计	9002	9071	9148	9336	资本支出	3	(20)	(23)	(28)
长期借款及应付债券	451	431	450	500	长期投资	(225)	(5)	(10)	(5)
其他长期负债	771	600	550	560	其他	378	359	(97)	(112)
长期负债合计	1222	1031	1000	1060	筹资活动现金流	(779)	(467)	(469)	(521)
负债合计	10224	10102	10148	10396	债务融资	(670)	101	19	50
股本	2491	2491	2491	2491	权益融资	8	0	0	0
股东权益	8827	9184	9296	9496	其它	(117)	(568)	(488)	(571)
负债和股东权益总计	19051	19286	19444	19892	现金净增加额	76	547	1006	490

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【传媒与互联网组介绍】

朱珠，会计学学士、商科硕士，拥有实业从业经验，目前主要负责文化传媒、互联网行业研究
于越，新南威尔士大学金融硕士，吉林大学理学学士，2020年加入国海证券，拥有实业经验，现从事传媒互联网行业研究

【分析师承诺】

朱珠，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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、

本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。