

2022年01月26日


华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

蓝色光标(300058):营销业务夯实新技术有望助力主业再下一城

推荐 (首次)

投资要点

分析师: 朱珠

执业证书编号: S1050521110001

电话: 021-54967577

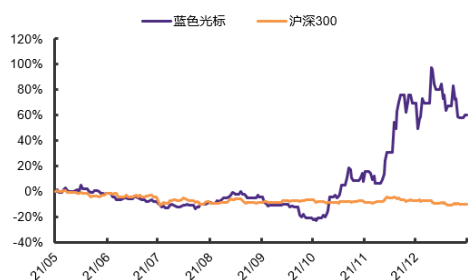
邮箱: zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2022-01-25

当前股价(元)	9.28
总市值(亿元)	231.2
总股本(百万股)	2,491.0
流通股本(百万股)	2,381.5
52周价格范围(元)	4.83-12.88
日均成交额(百万元)	643.6

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

数字广告营销行业排头兵 顺应时代发展践行“营销智能化”夯实主业致力成为营销科技企业

公司作为数字广告营销行业老兵,顺应行业发展,从上市之初的广告服务主业逐渐转为综合智能营销服务业务,在2018年及时调整战术,基于数据驱动的“营销智能化”科技业务发展框架基本完成,已初步转为一家数据科技企业。中国从2000年前的前数字广告时代(单向)到2000-2014年数字广告萌芽时代(门户、搜索、多渠道数字化),再到2014-2018年的移动互联网广告时代(APP多元化、流量分配、程序化广告),再到2018年之后的全场景数字广告时代,已迈入“智能渠道”的精准化高效率投放时代。公司致力于成为在大数据和社交网络时代为企业智慧经营全面赋能的营销科技公司。

2018-2020年主业高增得益于客户优势及技术持续迭代能力

2018-2020年公司营收分别为231、281、405亿元(同比增速分别为51.7%、21.7%、44.2%),扣非归母净利润分别为3.3、4.5、5.9亿元(同比增速分别为90%、39%、29.8%);三年维度看,公司营收与扣非利润均保持两位数高增得益于公司持续迭代能力。2018年,公司继续开展以营销科技为核心的营销技术与营销产品相结合的变革与创新;2019年,得益于公司是Facebook、Google、TikTok等平台国内直接授权代理商,出海业务厚积薄发助力出海广告收入高增;2020年,疫情下新经济营销需求补位,同时面向国内中小出海企业培育两年的鲁班跨境通业务收入高增,2月正式发布基于蓝色光标服务与SaaS平台模式的结合的“蓝标在线”新产品;2021年9月完成国际业务剥离近18亿元商誉出表,2021年下半年率先布局元宇宙(内部组织架构调整外部参投,内外兼修布局下一城)。

2022看元宇宙新技术赋能主业再下一城

每一次技术的进步与推动均有望带来时代的红利,先知先觉企业在主业夯实基础上率先布局且敢于自我革新与迭代,也是企业可持续健康发展的优选之一。元宇宙下公司借外力先后与阿里巴巴达摩院代理电商虚拟人直播间、当红齐天达成战略合作布局XR生态、再到入驻百度希壤平台,内部成立蓝色宇宙全资子公司,并进行组织架构调整明确其未来战略核心方向。2022年伊始推出公司虚拟人“苏小妹”(将亮相北

京卫视春晚），“苏小妹”IP既是公司元宇宙战略标志性落地，也开启公司虚拟IP业务的全新布局。2022年，公司凭借在内容与技术融合方面积累优势，将有望继续整合产业链上下游各类资源和能力，赋能虚拟世界的内容和创意，探索品牌在元宇宙中的营销路径，加速构建元宇宙中的“人货场”，帮助客户构建虚拟场景、虚拟物品（NFT）、虚拟人，同时更好地启发客户需求和解决客户在元宇宙时代的各类营销课题和商业课题，加强应用推广、推进元宇宙产业化发展。

■ 盈利预测

预测公司2021-2023年归母净利润分别为6.79、8.12、9.8亿元，EPS分别为0.27、0.33、0.39元，当前股价对应PE分别为34、28.5、23.6倍，公司在主业稳增下积极布局新技术，抢占元宇宙赛道，结合自身优势探索多场景商业化变现潜力，基于公司不断开拓新的业务增长点，元宇宙技术的赋能有望推动公司主业再下一城，给予“推荐”投资评级。

■ 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	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入（百万元）	40,527	45,363	54,030	65,140
增长率（%）	15.5%	11.9%	19.1%	20.6%
归母净利润（百万元）	724	679	812	980
增长率（%）	1.9%	-6.3%	19.6%	20.7%
摊薄每股收益（元）	0.29	0.27	0.33	0.39
ROE（%）	8.1%	7.1%	7.9%	8.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产：					营业收入	40,527	45,363	54,030	65,140
现金及现金等价物	2,424	2,749	3,020	3,404	营业成本	37,922	42,366	50,404	60,835
应收款	9,532	10,670	12,708	15,321	营业税金及附加	14	16	19	23
存货	0	0	0	0	销售费用	755	955	1,200	1,400
其他流动资产	1,195	1,296	1,477	1,710	管理费用	956	1,100	1,300	1,550
流动资产合计	13,151	14,367	16,858	20,087	财务费用	158	121	135	148
非流动资产：					研发费用	47	67	75	88
金融类资产	348	348	348	348	费用合计	1,916	2,243	2,710	3,186
固定资产	126	118	110	102	资产减值损失	-1	-1	-2	-1
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-115	-5	-6	-4
无形资产	1,292	1,287	1,222	1,158	投资收益	341	20	25	30
长期股权投资	767	767	767	767	营业利润	846	755	918	1,124
其他非流动资产	6,183	6,183	6,183	6,183	加：营业外收入	76	76	76	76
非流动资产合计	8,368	8,355	8,282	8,210	减：营业外支出	36	0	0	0
资产总计	21,519	22,722	25,140	28,297	利润总额	886	831	994	1,199
流动负债：					所得税费用	143	134	161	194
短期借款	1,696	1,706	1,717	1,730	净利润	743	696	833	1,006
应付账款、票据	8,128	9,083	10,807	13,043	少数股东损益	19	17	21	25
其他流动负债	1,681	1,681	1,681	1,681	归母净利润	724	679	812	980
流动负债合计	11,505	12,470	14,205	16,454					
非流动负债：					主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	358	362	365	370	成长性				
其他非流动负债	671	300	258	288	营业收入增长率	15.5%	11.9%	19.1%	20.6%
非流动负债合计	1,030	662	623	658	归母净利润增长率	1.9%	-6.3%	19.6%	20.7%
负债合计	12,535	13,133	14,828	17,113	盈利能力				
所有者权益					毛利率	6.4%	6.6%	6.7%	6.6%
股本	2,491	2,491	2,491	2,491	四项费用/营收	4.7%	4.9%	5.0%	4.9%
股东权益	8,984	9,589	10,312	11,185	净利率	1.8%	1.5%	1.5%	1.5%
负债和所有者权益	21,519	22,722	25,140	28,297	ROE	8.1%	7.1%	7.9%	8.8%
					偿债能力				
现金流量表	2020E	2021E	2022E	2023E	资产负债率	58.2%	57.8%	59.0%	60.5%
净利润	743	696	833	1006	营运能力				
少数股东权益	19	17	21	25	总资产周转率	1.9	2.0	2.1	2.3
折旧摊销	153	73	72	68	应收账款周转率	4.3	4.3	4.3	4.3
公允价值变动	-115	-5	-6	-4	存货周转率	0.0	0.0	0.0	0.0
营运资金变动	510	-2194	-3943	-5082	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	1310	499	424	486	EPS	0.29	0.27	0.33	0.39
投资活动现金净流量	354	8	8	7	P/E	31.9	34.0	28.5	23.6
筹资活动现金净流量	-1340	-78	-96	-115	P/S	0.6	0.5	0.4	0.4
现金流量净额	325	429	336	379	P/B	2.6	2.4	2.3	2.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 传媒新消费组简介

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经营，wind第八届金牌分析师，2021年11月加盟华鑫证券研究所，对传媒互联网新消费有长期跟踪经验。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。