

蓝标与艾兰得创立子公司合作, 深入打造“营+销”战略

买入 (维持)

2021年2月11日

证券分析师 张良卫

执业证号: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

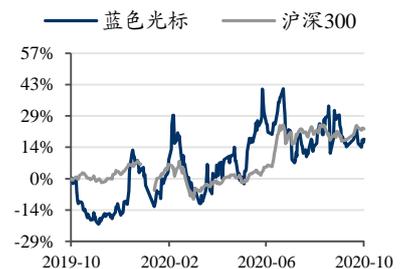
执业证号: S0600521070001
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	40,527	41,718	58,717	66,646
同比 (%)	44.2%	2.9%	40.7%	13.5%
归母净利润 (百万元)	724	646	802	937
同比 (%)	1.9%	-10.9%	24.3%	16.8%
每股收益 (元/股)	0.29	0.26	0.32	0.38
P/E (倍)	30.13	33.80	27.20	23.28

投资要点

- **蓝标和艾兰得将实现资源共享, 创建子公司蓝颜科技展开深度合作。**蓝色光标和全球著名营养健康解决方案服务商艾兰得共同出资成立合资公司“蓝颜科技 LAN+ Tech”。蓝标与艾兰得将在选品与研发、全球供应链、内容和品牌营销、电商运营等方面展开合作。蓝色光标将主要负责新公司国内市场和出海市场的推广、产品包装与定位、内容电商等, 并基于消费者的反馈实时快速迭代产品。艾兰得负责所有供应链的部分。合作将深入探索基于新电商的海内外品牌投资管理新模式, 在建立“由产到销”自有品牌孵化运营和品牌投资业务的同时, 为海外品牌 DTC 和国际品牌投资管理提供一站式服务。
- **蓝颜科技将在运营、产品和品牌上创新, 深耕大健康板块。**蓝颜科技的创立将围绕供应链研发、内容及品牌营销和新电商运营, 串起“供、营、销”, 实现自有品牌和合作品牌的快速增长。产品方面将基于用户反馈的新品研发和全球快反供应链进行供应, 人源活力胶原蛋白的功能护肤品是蓝颜科技业务的起步重点, 后期将持续探索和拓展功能性食品; 品牌方面将专注年轻消费者和新电商的“常青品牌”; 电商运营方面将围绕 KOC 的内容电商打造“营+销”体系。
- **“营+销”战略迈出第一步, 商业模式的改变有望在未来提供第二增长曲线。**中国供应链的成熟与线上渠道的发展推动公司介入销售端。2021年, 蓝色光标围绕业务全球化和营销智能化两大战略, 强调从营到销的变革方向, 从整合不同媒介的通路及内容形态做推广, 到深入交易端帮助客户销售产品, 提升营销效率, 并取得商业上的成功, 进一步整合“营”和“销”, 推动技术与内容的创新。介入销售的流程将重塑公司商业模式, 提升公司毛利率, 在未来提供第二增长曲线。
- **盈利预测与投资评级:**公司今年剥离海外业务, 2021年收入将受到较大影响, 但未来两年公司出海广告投放业务将维持较高增速增长, 因此我们维持原先的盈利预测, 预计 2021-2023 年公司收入为 417.18、587.17 和 666.46 亿元, EPS 预测为 0.26、0.32 和 0.38 元, 对应 PE 分别为 33.80/27.20/23.28 倍。公司广告营销领域龙头地位, 业务优势明显, 业绩稳步增长, 发力布局元宇宙业务, 提供新增长空间, 估值未来还有提升空间, 我们维持公司“买入”评级。
- **风险提示:**行业竞争加剧, 宏观环境超预期下滑, 应收账款回款不利, 商誉减值风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.76
一年最低/最高价	4.83/12.88
市净率(倍)	2.33
流通 A 股市值(百万元)	21821.49

基础数据

每股净资产(元)	3.76
资产负债率(%)	49.47
总股本(百万股)	2491.04
流通 A 股(百万股)	2300.76

相关研究

- 1、《蓝色光标 (300058): 出海业务毛利率提升, 业绩弹性逐步显现》2020-08-19
- 2、《蓝色光标 (300058): 疫情之下业绩逆势增长, 蓝标在线开拓全新赛道》2020-04-28
- 3、《蓝色光标 (300058): 出海业务展现盈利弹性, 蓝标在线开拓广告营销新赛道》2020-03-22

蓝色光标三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	13,151	11,292	22,961	17,203	营业收入	40,527	41,718	58,717	66,646
现金	2,424	2,587	4,437	4,708	减:营业成本	37,922	38,959	55,126	62,514
应收账款	9,138	6,907	16,119	10,016	营业税金及附加	14	62	68	62
存货	0	0	0	0	营业费用	755	793	1,057	1,200
其他流动资产	1,589	1,797	2,405	2,479	管理费用	956	1,210	1,715	1,946
非流动资产	8,368	9,833	10,981	11,623	财务费用	158	108	51	67
长期股权投资	767	875	979	1,084	资产减值损失	1	0	0	0
固定资产	126	185	292	351	加:投资净收益	341	175	181	194
在建工程	0	12	24	32	其他收益	77	79	112	127
无形资产	1,292	1,654	1,792	1,908	营业利润	846	764	949	1,147
其他非流动资产	6,183	7,108	7,894	8,248	加:营业外净收支	40	25	32	25
资产总计	21,519	21,125	33,942	28,825	利润总额	886	790	982	1,172
流动负债	11,505	10,028	21,735	15,390	减:所得税费用	143	128	159	211
短期借款	1,696	1,000	500	0	少数股东损益	19	17	21	24
应付账款	8,128	6,857	14,761	10,244	归属母公司净利润	724	646	802	937
其他流动负债	1,681	2,172	6,473	5,146	EBIT	940	811	940	1,067
非流动负债	1,030	1,450	1,771	2,066	EBITDA	1,111	1,002	1,184	1,372
长期借款	358	533	554	449					
其他非流动负债	671	917	1,217	1,617	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	12,535	11,478	23,506	17,456	每股收益(元)	0.29	0.26	0.32	0.38
少数股东权益	6	23	43	67	每股净资产(元)	3.60	3.86	4.17	4.54
归属母公司股东权益	8,978	9,624	10,393	11,302	发行在外股份(百万股)	2491	2491	2491	2491
负债和股东权益	21,519	21,125	33,942	28,825	ROIC(%)	11.5%	11.3%	20.3%	22.8%
					ROE(%)	8.3%	6.9%	7.9%	8.5%
					毛利率(%)	6.4%	6.6%	6.1%	6.2%
					销售净利率(%)	1.8%	1.5%	1.4%	1.4%
					资产负债率(%)	58.2%	54.3%	69.3%	60.6%
					收入增长率(%)	44.2%	2.9%	40.7%	13.5%
					净利润增长率(%)	2.7%	-10.9%	24.3%	16.8%
					P/E	30.13	33.80	27.20	23.28
					P/B	2.43	2.27	2.10	1.93
					EV/EBITDA	19.38	21.08	16.17	13.63

数据来源: Wind 数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>