

蓝色光标 (300058)

2022 中报点评：疫情下收入承压，下半年有望持续恢复

买入 (维持)

2022 年 08 月 31 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

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

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	40,078	41,648	46,052	51,421
同比	-1%	4%	11%	12%
归属母公司净利润 (百万元)	522	437	618	733
同比	-28%	-16%	41%	19%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.21	0.18	0.25	0.29
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.93	33.32	23.58	19.88

投资要点

- 蓝色光标 2022H1 实现收入 167.11 亿元，同比下降 24.43%；实现归母净利润 0.08 亿元，同比下降 98.55%；实现归母扣非净利润 2.39 亿元，同比下降 44.74%。公司 2022Q2 实现收入 89.29 亿元，同比下降 23.82%，归母净亏损为 0.24 亿元，同比下降 111.42%；实现归母扣非净利润 1.20 亿元，同比下降 46.95%。
- 营收下滑受二季度疫情、经济下行、游戏和互联网行业广告主缩减广告投放、国际业务出表等多方面的影响：22Q2 营业收入同比下降 23.82%，主要由于 1) 二季度疫情加重，宏观经济增速下行，广告主投放需求缩减，22H1 来自游戏和互联网行业收入分别同比下滑 16.4%、43.9%。2) 国际业务在 2021 年 9 月与战略投资者完成股权转让的交割，自此不再纳入合并报表之中，造成 22Q2 有高基数效应，未来国际业务仅按照股权比例计作投资收益。
- 元宇宙业务投入和可交易金融资产拖累上半年利润表现：22Q2 归母净利润为-0.24 亿元，主要是由于金融市场波动加剧，交易性金融资产投资亏损较大，导致非经常性损益显著下滑。22Q2 扣非净利润同比下滑 46.95%，一方面由于疫情导致营收承压，另一方面是由于销售费用增加和 2022 年公司在元宇宙相关业务（虚拟人、虚拟物品以及虚拟空间）上的持续投入，22Q2 公司销售费用同比增加 10.1%；管理费用率为 1.4%（-0.7pct），主要是由于上年同期包含已处置海外子公司的费用；研发费用率为 0.12%（+0.06pct），主要是由于公司持续加大元宇宙相关研发投入。
- 盈利预测与投资评级：公司 2022 年收入将受到疫情和宏观经济的影响，因此我们将 2022-2024 年公司收入由 494.09/589.67/694.23 亿元调整为 416.48/460.52/514.21 亿元。我们将 2022-2024 年公司 EPS 由 0.29/0.36/0.43 元调整为 0.18/0.25/0.29 元，对应 PE 分别为 33.32/23.58/19.88 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：市场竞争加剧风险、人才流失风险、商誉减值风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.85
一年最低/最高价	4.83/12.88
市净率(倍)	1.52
流通 A 股市值(百万元)	13,566.22
总市值(百万元)	14,572.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.84
资产负债率(% ,LF)	51.96
总股本(百万股)	2,491.04
流通 A 股(百万股)	2,319.01

相关研究

《蓝色光标(300058): 2021 年报和 2022Q1 季报点评: 疫情压制营收表现, 元宇宙和游戏客户拉动未来增长》

2022-04-29

《蓝色光标(300058): 蓝标与艾兰得创立子公司合作, 深入打造“营+销”战略》

2022-02-11

《蓝色光标(300058): 发力布局元宇宙战略, 赋能“营+销”服务》

2021-12-13

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	11,546	15,203	16,879	18,872	营业总收入	40,078	41,648	46,052	51,421
货币资金及交易性金融资产	4,069	4,892	5,604	6,428	营业成本(含金融类)	37,538	39,174	43,286	48,319
经营性应收款项	6,971	9,391	10,258	11,313	税金及附加	23	21	23	26
存货	1	0	0	0	销售费用	868	904	1,013	1,131
合同资产	146	416	461	514	管理费用	826	791	875	977
其他流动资产	358	504	556	618	研发费用	65	92	101	113
非流动资产	6,388	6,330	6,309	6,316	财务费用	97	86	41	28
长期股权投资	1,506	1,506	1,506	1,506	加:其他收益	123	79	87	98
固定资产及使用权资产	111	103	92	80	投资净收益	270	83	138	103
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-248	-180	-159	-110
无形资产	667	537	427	347	减值损失	-154	-50	-50	-50
商誉	3,038	3,138	3,238	3,338	资产处置收益	-3	-4	-5	-5
长期待摊费用	26	6	5	4	营业利润	648	509	725	862
其他非流动资产	1,042	1,042	1,042	1,042	营业外净收支	6	25	30	33
资产总计	17,934	21,533	23,188	25,188	利润总额	654	534	755	895
流动负债	8,231	11,382	12,403	13,651	减:所得税	136	85	121	143
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,656	1,656	1,656	1,656	净利润	518	449	634	752
经营性应付款项	5,585	8,408	9,291	10,371	减:少数股东损益	-4	11	16	19
合同负债	419	783	866	966	归属母公司净利润	522	437	618	733
其他流动负债	571	534	590	658	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.21	0.18	0.25	0.29
非流动负债	299	299	299	299	EBIT	758	666	754	855
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,020	875	944	1,017
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	6.34	5.94	6.01	6.03
租赁负债	30	30	30	30	归母净利率(%)	1.30	1.05	1.34	1.43
其他非流动负债	269	269	269	269	收入增长率(%)	-1.11	3.92	10.58	11.66
负债合计	8,531	11,682	12,702	13,951	归母净利润增长率(%)	-27.95	-16.18	41.28	18.60
归属母公司股东权益	9,403	9,840	10,458	11,191					
少数股东权益	0	11	27	46					
所有者权益合计	9,403	9,852	10,486	11,237					
负债和股东权益	17,934	21,533	23,188	25,188					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	750	1,196	1,024	1,119	每股净资产(元)	3.77	3.95	4.20	4.49
投资活动现金流	159	-126	-85	-118	最新发行在外股份(百万股)	2,491	2,491	2,491	2,491
筹资活动现金流	-607	-97	-97	-97	ROIC(%)	5.33	4.95	5.34	5.72
现金净增加额	255	972	841	904	ROE-摊薄(%)	5.55	4.45	5.91	6.55
折旧和摊销	263	208	190	162	资产负债率(%)	47.57	54.25	54.78	55.39
资本开支	-33	-179	-175	-172	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.93	33.32	23.58	19.88
营运资本变动	-243	498	54	72	P/B(现价)	1.55	1.48	1.39	1.30

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

