

## 蓝色光标 (300058)

# 蓝色光标 2022 三季度报点评：费用控制合理，业绩恢复增长

买入 (维持)

2022 年 10 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	38,798	42,935	48,045
同比	-1%	-3%	11%	12%
归属母公司净利润 (百万元)	522	435	509	583
同比	-28%	-17%	17%	15%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.21	0.17	0.20	0.23
P/E (现价&最新股本摊薄)	22.44	26.93	23.01	20.08

#比同类公司便宜

### 投资要点

- **蓝色光标 2022 年前三季度实现营业收入 265.72 亿元，同比下降 15.60%，实现归母净利润 0.30 亿元，同比下降 94.43%；实现归母扣非净利润 3.09 亿元，同比下降 48.04%。公司 2022Q3 实现收入 98.61 亿元，同比增长 5.24%；实现归母净利润 0.22 亿元，同比增长 172.78%；实现归母扣非净利润 0.70 亿元，同比下降 56.84%。**
- **疫情、消费信心不足等因素影响收入增速，第三季度收入同比环比均有恢复：**公司 2022 年前三季度收入同比下降 15.6%，主要是由于疫情管控影响实体商品发货和游戏产品的研发上线进度，导致广告主广告投放谨慎，出海业务受影响较大。22Q3 开始，营收增长率不再受 21 年 9 月国际业务出表影响，疫情影响有所减轻，上半年积压的广告需求得到释放，公司营收开始恢复，同比和环比分别增长 5.24% 和 10.44%。
- **费用控制合理，利润由负转正：**22Q3 公司三费控制合理，本季度公司销售费用同比降低 27.7%，销售费用率为 1.48% (同比-0.68pct)；管理费用率为 1.19% (同比-0.89pct)，主要是由于上年同期包含已处置海外子公司的费用；上半年加大元宇宙相关研发投入后，本季度研发投入有所降低，研发费用为 0.09 亿元，同比下降 47%，研发费用率为 0.09% (同比-0.09pct)；交易性金融资产投资亏损为 0.4 亿元，导致非经常性损益亏损。因此扣非净利润更加能反应公司核心主业的真实经营情况。
- **元宇宙布局初步完成，未来广告需求有望复苏：**本季度公司继续新增相关元宇宙业务布局和实践，增加固定资产投入，目前元宇宙相关产品已经形成矩阵 (虚拟人+虚拟物品+虚拟空间)，未来公司元宇宙相关业务有望与营销业务产生协同效应。此外，客户广告投放需求也有望随着疫情缓解而复苏。
- **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 416.48/460.52/514.21 亿元调低为 387.98/429.35/480.45 亿元。我们将 2022-2024 年公司 EPS 由 0.18/0.25/0.29 元调低为 0.17/0.20/0.23 元，对应 PE 分别为 26.93/23.01/20.08 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)	4.70
一年最低/最高价	4.36/12.88
市净率(倍)	1.20
流通 A 股市值(百万元)	10,899.36
总市值(百万元)	11,707.88

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.90
资产负债率(% ,LF)	53.53
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): 2022 中报点评: 疫情下收入承压, 下半年有望持续恢复》

2022-08-31

《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
<b>流动资产</b>	<b>11,546</b>	<b>14,589</b>	<b>16,095</b>	<b>17,878</b>	<b>营业总收入</b>	<b>40,078</b>	<b>38,798</b>	<b>42,935</b>	<b>48,045</b>
货币资金及交易性金融资产	4,069	4,976	5,575	6,242	营业成本(含金融类)	37,538	36,727	40,610	45,421
经营性应收款项	6,971	8,749	9,564	10,571	税金及附加	23	12	17	19
存货	1	0	0	0	销售费用	868	811	902	1,019
合同资产	146	388	429	480	管理费用	826	586	730	817
其他流动资产	358	477	526	585	研发费用	65	62	73	91
<b>非流动资产</b>	<b>6,388</b>	<b>6,330</b>	<b>6,309</b>	<b>6,316</b>	财务费用	97	86	40	29
长期股权投资	1,506	1,506	1,506	1,506	加:其他收益	123	97	107	96
固定资产及使用权资产	111	103	92	80	投资净收益	270	116	129	96
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	-4	-5
长期待摊费用	26	6	5	4	<b>营业利润</b>	<b>648</b>	<b>495</b>	<b>587</b>	<b>676</b>
其他非流动资产	1,042	1,042	1,042	1,042	营业外净收支	6	35	33	34
<b>资产总计</b>	<b>17,934</b>	<b>20,919</b>	<b>22,404</b>	<b>24,194</b>	<b>利润总额</b>	<b>654</b>	<b>530</b>	<b>620</b>	<b>710</b>
<b>流动负债</b>	<b>8,231</b>	<b>10,772</b>	<b>11,735</b>	<b>12,929</b>	减:所得税	136	85	99	114
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,656	1,656	1,656	1,656	<b>净利润</b>	<b>518</b>	<b>445</b>	<b>521</b>	<b>597</b>
经营性应付款项	5,585	7,881	8,715	9,748	减:少数股东损益	-4	10	12	14
合同负债	419	735	812	908	<b>归属母公司净利润</b>	<b>522</b>	<b>435</b>	<b>509</b>	<b>583</b>
其他流动负债	571	500	552	617	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.21	0.17	0.20	0.23
非流动负债	299	299	299	299	EBIT	758	601	604	678
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,020	809	794	840
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	6.34	5.34	5.42	5.46
租赁负债	30	30	30	30	归母净利率(%)	1.30	1.12	1.19	1.21
其他非流动负债	269	269	269	269	收入增长率(%)	-1.11	-3.19	10.66	11.90
<b>负债合计</b>	<b>8,531</b>	<b>11,071</b>	<b>12,035</b>	<b>13,228</b>	归母净利润增长率(%)	-27.95	-16.69	17.07	14.57
归属母公司股东权益	9,403	9,838	10,347	10,930					
少数股东权益	0	10	22	36					
<b>所有者权益合计</b>	<b>9,403</b>	<b>9,848</b>	<b>10,369</b>	<b>10,966</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>17,934</b>	<b>20,919</b>	<b>22,404</b>	<b>24,194</b>					

  

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	1,236	917	968	每股净资产(元)	3.77	3.95	4.15	4.39
投资活动现金流	159	-82	-91	-124	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	4.46	4.30	4.61
现金净增加额	255	1,057	728	747	ROE-摊薄(%)	5.55	4.42	4.92	5.33
折旧和摊销	263	208	190	162	资产负债率(%)	47.57	52.92	53.72	54.68
资本开支	-33	-169	-171	-171	P/E(现价&最新股本摊薄)	22.44	26.93	23.01	20.08
营运资本变动	-243	593	54	71	P/B(现价)	1.25	1.19	1.13	1.07

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>

