

2023 年 01 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2022 压力测试落地 2023 有望重启

—蓝色光标（300058.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

蓝色光标发布业绩预告公告：2022 营收超过 360 亿元，归母净利润亏损 18 至 22 亿元，扣非利润亏损 15 至 19 亿元；经营活动现金流净额超 10 亿元。

基本数据

2023-01-20

当前股价（元）	5.13
总市值（亿元）	128
总股本（百万股）	2491
流通股本（百万股）	2319
52 周价格范围（元）	4.39-8.94
日均成交额（百万元）	486.06

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《华鑫证券*公司报告*蓝色光标(300058)：持续夯实主业定位全球化 元宇宙战略步步为营*220428*朱珠》2022-04-27
- 2、《华鑫证券-公司报告-公司动态研究报告-蓝色光标-300058-营销业务夯实 新技术有望助力主业再下一城 -朱珠-220126》2022-01-25

投资要点

■ 外部疫情叠加商誉、无形资产、股权投资减值等致 2022 营收下滑与利润亏损 预期影响落地

2022 年公司归母净利润及扣非利润亏损主要由于营收下滑叠加商誉及资产减值、股权投资计提、公允价值变动等影响；2022 年公司营收超 360 亿元（增速下滑），主要由于国内疫情及经济大环境的持续影响，互联网、游戏、汽车及房地产行业客户预算减少，且媒体返点下调以及客户因地区防控政策导致投放预算延期；利润层，公司 2022 年，暂估商誉与无形资产计提资产减值准备合计 13.5 亿至 14 亿元（2021 年无形资产与商誉合计 37 亿元），商誉减值并不影响公司日常经营和正常业务的开展，2022 年公司的经营活动现金流净额超 10 亿元体现公司业务的稳健运营；若剔除商誉及无形资产减值准备、长期股权投资减值准备、公允价值变动损失等非现金性损失外，主营业务经营性利润保持正向。

■ 行业端 2022 年互联网广告市场规模同比下滑 2023 有望恢复

行业端，2022 年互联网广告市场结构性调整步入深水区，市场规模首次出现回调，2022 年全年互联网行业实现广告收入 5088 亿元（不含港澳台地区），同比下降 6.38%；互联网广告反映经济结构调整的态势，交通、零售物流呈现增长，房地产、教育大幅下降；海外由于 ATT 政策影响投放效率。展望 2023 年，数字经济构筑健康发展新引擎，互联网广告在发展层次与传播形式等方面将迎来新一轮升级。广告营销作为经济晴雨表，经历 2022 年中外影响后 2023 年有望迎来新发展。

■ 新增量可看元宇宙、AIGC、抖音红利驱动

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

框架完成，已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”的高效率投放时代。从 Web1.0 到 Web2.0 再到 Web3.0，新技术影响新触达，每一次技术进步与推动均有望带来时代红利，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，新营销行业迎元宇宙。主业端，压力测试下公司保持收入稳定；新增量端，公司持续探索元宇宙领域商业化边界，AIGC 有望提升营销领域生产效率，蓝色光标销博特发布 AIGC “创策图文”营销套件，结合内容营销业务“Know-How”提供从创意、策划、文案、图片等内容一体化智能生成解决方案，通过 AI 技术让 Web 3.0 时代内容营销实现实时在线、即刻生成个性化内容，实现个性化内容营销，从 PGC 到 UGC 再到 AIGC，为内容营销带来效率提升。2023 年也可关注抖音产业链红利，公司围绕抖音生态等交易场持续推进，从数字人苏小妹（抖音账号粉丝 62.8 万）到虚拟直播间，新技术、新供给、新货场驱动新增量。

盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 360、391、425.8 亿元，归母净利润分别为-18.7、5.26、6.92 亿元，EPS 分别为-0.75、0.21、0.28 元，当前股价对应 PE 分别为-6.8、24.3、18.5 倍，2022 年内外因致阶段性业绩承压的预期落地，疫情缓解与经济复苏有望助推 2023 年公司主业修复，新业务元宇宙、AIGC 等助力效率提升，基于公司压力测试下仍取到主营收入超 360 亿元，超 10 亿元经营活动现金流净额，2023 年主业复苏叠加新增量可期，进而维持“买入”投资评级。

风险提示

市场竞争加剧风险；应收账款及商誉等资产减值的风险；营销传播行业竞争加剧风险；人才流失风险；创新业务拓展不及预期的风险；宏观经济波动风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	40,078	36,040	39,138	42,583
增长率（%）	-1.1%	-10.1%	8.6%	8.8%
归母净利润（百万元）	522	-1,870	526	692
增长率（%）	-28.0%			31.5%
摊薄每股收益（元）	0.21	-0.75	0.21	0.28
ROE（%）	5.5%	-20.4%	5.6%	7.0%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	40,078	36,040	39,138	42,583
现金及现金等价物	2,779	3,273	3,995	4,671	营业成本	37,538	34,419	35,774	38,533
应收款	7,093	4,502	4,996	5,786	营业税金及附加	23	21	23	25
存货	1	1	1	1	销售费用	868	955	1,200	1,400
其他流动资产	1,672	3,634	3,714	3,766	管理费用	826	1,100	1,300	1,550
流动资产合计	11,546	11,410	12,706	14,225	财务费用	97	121	135	148
非流动资产：					研发费用	65	67	75	88
金融类资产	1,290	3,290	3,340	3,360	费用合计	1,856	2,243	2,710	3,186
固定资产	16	15	14	13	资产减值损失	-154	-5	-2	-1
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-248	-120	1	2
无形资产	667	363	60	42	投资收益	270	-100	3	5
长期股权投资	1,506	1,366	1,367	1,369	营业利润	648	-1,288	647	858
其他非流动资产	4,199	4,199	4,199	4,199	加：营业外收入	11	0	15	13
非流动资产合计	6,388	5,944	5,640	5,623	减：营业外支出	5	3	2	3
资产总计	17,934	17,354	18,347	19,848	利润总额	654	-1,291	660	868
流动负债：					所得税费用	136	-269	137	181
短期借款	1,597	2,597	3,097	3,747	净利润	518	-1,022	522	687
应付账款、票据	5,585	5,124	5,326	5,737	少数股东损益	-3.7	847.3	-3.8	-4.9
其他流动负债	630	-170	-170	-170	归母净利润	522	-1,870	526	692
流动负债合计	8,231	7,928	8,663	9,759					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	299	249	209	221	营业收入增长率	-1.1%	-10.1%	8.6%	8.8%
非流动负债合计	299	249	209	221	归母净利润增长率	-28.0%			31.5%
负债合计	8,531	8,178	8,872	9,981	盈利能力				
所有者权益					毛利率	6.3%	4.5%	8.6%	9.5%
股本	2,491	2,491	2,491	2,491	四项费用/营收	4.6%	6.2%	6.9%	7.5%
股东权益	9,403	9,176	9,475	9,868	净利率	1.3%	-2.8%	1.3%	1.6%
负债和所有者权益	17,934	17,354	18,347	19,848	ROE	5.5%	-20.4%	5.6%	7.0%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	47.6%	47.1%	48.4%	50.3%
净利润	518	-1022	522	687	营运能力				
少数股东权益	-4	847	-4	-5	总资产周转率	2.2	2.1	2.1	2.1
折旧摊销	126	34	19	4	应收账款周转率	5.7	8.0	7.8	7.4
公允价值变动	-248	-120	1	2	存货周转率	0	0	0	0
营运资金变动	358	1326	-290	-376	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	750	1066	249	312	EPS	0.21	-0.75	0.21	0.28
投资活动现金净流量	159	-1859	-50	-21	P/E	24.5	-6.8	24.3	18.5
筹资活动现金净流量	-416	1795	276	356	P/S	0.3	0.4	0.3	0.3
现金流量净额	494	1,002	475	647	P/B	1.4	1.5	1.5	1.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 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。