

公司点评

蓝色光标(300058.SZ)

传媒 | 广告营销

一季度回暖、全年有望重启增长，全方位拥抱 AIGC

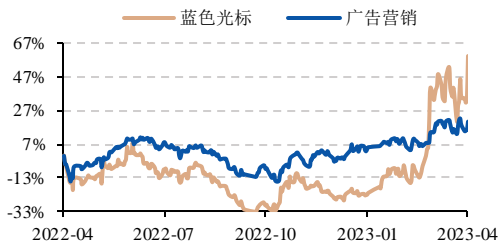
2023年04月20日

评级 **增持**
评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	10.44
52周价格区间(元)	4.39-10.44
总市值(百万)	26006.44
流通市值(百万)	24210.90
总股本(万股)	249103.80
流通股(万股)	231905.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
蓝色光标	13.48	106.32	52.91
广告营销	5.74	15.60	18.57

何晨 分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncasing.com

曹俊杰 分析师

执业证书编号:S0530522050001
caojunjie@hncasing.com

相关报告

- 1 传媒行业 2023 年 4 月报:国内 AI 大模型相继发布, 财报季关注基本面优质个股 2023-04-18
- 2 传媒行业 2023 年 3 月报: OpenAI 发布 GPT4, 关注 AI 赋能内容场景应用 2023-03-21
- 3 传媒行业 2023 年 2 月报: 市场情绪好转, 关注 AIGC 技术创新内容生产方式 2023-02-16

预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	40,077.91	36,682.59	41,669.33	47,162.71	53,167.94
净利润(百万元)	521.81	-2,175.16	551.07	666.33	857.17
每股收益(元)	0.21	-0.87	0.22	0.27	0.34
每股净资产(元)	3.77	2.98	3.17	3.40	3.70
P/E	49.84	-11.96	47.19	39.03	30.34
P/B	2.77	3.50	3.29	3.07	2.82

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件:公司发布 2022 年报及 2023 一季报。2022 年公司实现营收 366.83 亿元, 同比降低 8.47%; 归母净利润-21.75 亿元, 同比转负。2023Q1 分别实现营收和归母净利润 97.74 亿元和 1.49 亿元, 同比增速分别为 25.60% 和 355.10%。
- 大环境下主营业务低迷, 2022 年负面因素大幅出清。2022 年公司业绩大幅亏损主要系部分互联网、汽车及房地产行业客户预算减少明显、跨境电商出海受阻、媒体返点下调、客户投放预算延期, 及计提商誉、无形资产及其他资产减值合计 20.38 亿元等因素所致。截至 2022 年末, 公司商誉规模 17.56 亿元, 占净资产比重下降至 23.68%, 财务风险大大降低。分业务来看, 2022 年出海广告投放、全案推广服务、全案广告代理收入分别为 263.70 亿元 (yoy-7.12%)、65.20 亿元 (yoy+5.93%) 和 37.93 亿元 (yoy+14.45%), 营收占比分别为 71.89%、17.77% 和 10.34%。从客户结构来看, 2022 年游戏、电商、互联网及应用等主要行业收入分别为 174.06 亿元 (yoy+0.42%)、90.44 亿元 (yoy+22.96%) 和 47.16 亿元 (yoy-32.46%); 营收占比分别为 47.45%、24.66% 和 12.86%。
- 一季度开局良好, 全年有望重启增长。2023Q1 实现营收 97.74 亿元 (yoy+25.60%), 归母净利润 1.49 亿元 (yoy+355.10%), 扣非归母净利润 1.36 亿元 (yoy+14.38%), 开局复苏势头表现强劲。在疫情放开、游戏行业版号常态化、拼多多/TikTok 等相继入局跨境电商等有利因素下, 预计全年游戏、电商等相关行业投放有望维持增长。此外, “小红书业务、星合达人业务、营+销业务”等第二增长曲线业务有望在 2023 年为公司贡献 10 亿以上增量业务。
- 全方位拥抱 AIGC。1) 拥抱 AI 巨头, 探索新的商业模式。今年 3 月, 公司与 Microsoft 广告达成战略合作, 一季度微软的广告代理业务已取得收益, 并且公司还将探索在具备生成式 AI 能力的 New Bing 浏览器上为出海广告主提供营销服务; 4 月 11 日, 公司获得微软云官方 AI 调用和训练许可, 能够基于其上线的 OpenAI ChatGPT (GPT-3.5) 功能提供相关服务。2) 专注行业模型及应用层创新, 已在创意素材生产、

公关传播、虚拟人内容、虚拟直播等业务实践，并与客户开展试点合作。同时，注重全面应用来推动内部变革，4月11日同花顺财经报道称公司已通知全面停止外包采购，原因是“遏制核心能力空心化的势头，给全面拥抱 AIGC 打下基础”。3) 元宇宙业务方面，围绕人（苏小妹、K、吾音）、货（MEME 数字藏品平台）、场（BLUEBOX xR Studios、虚拟摄影棚、蓝宇宙虚拟空间）”布局，商业化成果显著。

- **投资建议：**公司是全球领先的营销传播集团，伴随着宏观大环境复苏，游戏、跨境电商等行业回暖，及商誉等不利因素出清后，2023 年有望轻装上阵、重启增长。预计公司 2023 年/2024 年/2025 年营收分别为 416.69 亿元/471.63 亿元/531.68 亿元，归母净利润分别为 5.51 亿元/6.66 亿元/8.57 亿元，EPS 分别为 0.22 元/0.27 元/0.34 元，对应 PE 分别为 47.19/39.03/30.34。首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**政策监管风险；市场竞争加剧；新技术业务落地不及预期。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	主要指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	40,077	36,682	41,669	47,162	53,167	营业收入	40,077	36,682	41,669	47,162	53,167
减: 营业成本	37,537	34,961	39,401	44,509	50,029	增长率(%)	-1.11	-8.47	13.59	13.18	12.73
营业税金及附加	23.32	13.35	17.98	20.35	22.94	归属母公司股东净利润	521.81	-2,175.	551.07	666.33	857.17
营业费用	868.01	828.21	873.24	988.36	1,114.	增长率(%)	-27.95	-516.8	125.33	20.92	28.64
管理费用	825.91	543.07	819.40	927.42	1,045.	每股收益(EPS)	0.21	-0.87	0.22	0.27	0.34
研发费用	65.42	72.43	66.14	74.86	84.40	每股股利(DPS)	0.04	0.00	0.03	0.04	0.05
财务费用	97.16	69.93	104.89	112.95	110.23	每股经营现金流	0.25	0.40	-0.03	0.23	0.29
减值损失	-154.3	-2,381	-62.50	-70.74	-79.75	销售毛利率	0.06	0.05	0.05	0.06	0.06
加: 投资收益	269.66	75.26	228.58	228.58	228.58	销售净利率	0.01	-0.06	0.01	0.01	0.02
公允价值变动损益	-247.7	-186.8	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.06	-0.29	0.07	0.08	0.09
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.08	-0.21	0.09	0.09	0.10
营业利润	648.11	-2,209	648.90	783.36	1,005.	市盈率(P/E)	49.84	-11.96	47.19	39.03	30.34
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.77	3.50	3.29	3.07	2.82
利润总额	654.22	-2,273	642.86	777.32	999.94	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	136.13	-96.25	88.30	106.76	137.34	主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	518.09	-2,177	554.56	670.56	862.60	收益率					
减: 少数股东损益	-3.72	-2.19	3.49	4.22	5.43	毛利率	6.34%	4.69%	5.44%	5.63%	5.90%
归属母公司股东净利润	521.81	-2,175	551.07	666.33	857.17	三费/销售收入	4.47%	3.93%	4.31%	4.30%	4.27%
资产负债表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EBIT/销售收入	1.87%	-6.01%	1.79%	1.89%	2.09%
货币资金	2,779.	3,845.	4,166.	4,716.	5,316.	EBITDA/销售收入	2.23%	-5.78%	1.87%	1.96%	2.14%
交易性金融资产	1,290.	1,207.	1,207.	1,207.	1,207.	销售净利率	1.29%	-5.94%	1.33%	1.42%	1.62%
应收和预付款项	7,116.	7,607.	8,676.	9,820.	11,070.	资产获利率					
其他应收款(合计)	263.60	134.03	277.03	313.55	353.48	ROE	5.55%	-29.30	6.98%	7.86%	9.30%
存货	1.25	9.97	4.18	4.73	5.31	ROA	2.91%	-11.97	2.79%	3.10%	3.66%
其他流动资产	94.76	173.39	192.62	218.02	245.78	ROIC	8.18%	-20.64	8.67%	9.00%	10.44
长期股权投资	1,506.	1,880.	1,922.	1,965.	2,008.	资本结构					
金融资产投资	729.96	959.30	959.30	959.30	959.30	资产负债率	47.57	59.18	59.97	60.56	60.63
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	50.24	41.35	43.60	42.93	42.39
固定资产和在建工程	110.57	161.40	136.11	110.83	85.54	带息债务/总负债	19.08	22.70	24.26	22.41	20.23
无形资产和开发支出	3,704.	1,775.	1,771.	1,768.	1,765.	流动比率	1.40	1.32	1.32	1.32	1.33
其他非流动资产	337.11	415.71	410.72	405.73	405.73	速动比率	1.38	1.29	1.29	1.29	1.30
资产总计	17,933	18,169	19,725	21,490	23,423	股利支付率	20.12	0.00%	13.61	13.61	13.61
短期借款	1,597.	1,679.	2,266.	2,468.	2,579.	收益留存率	79.88	100.00	86.39	86.39	86.39
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	6,148.	7,378.	7,956.	8,988.	10,102	总资产周转率	2.23	2.02	2.11	2.19	2.27
长期借款	30.08	760.56	603.78	447.94	293.73	固定资产周转率	362.45	227.28	306.14	425.55	621.55
其他负债	754.90	933.66	1,002.	1,108.	1,225.	应收账款周转率	5.72	4.91	4.87	4.87	4.87
负债合计	8,530.	10,752	11,828	13,013	14,201	存货周转率	30,081.	3,505.4	9,418.6	9,418.6	9,418.6
股本	2,491.	2,491.	2,491.	2,491.	2,491.	估值指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	3,500.	3,472.	3,472.	3,472.	3,472.	EBIT	751.37	-2,203.	747.75	890.27	1,110.1
留存收益	3,411.	1,459.	1,935.	2,511.	3,251.	EBITDA	894.81	-2,119.	781.17	923.68	1,138.6
归属母公司股东权益	9,402.	7,423.	7,899.	8,475.	9,215.	NOPLAT	839.34	-1,859.	651.09	774.03	963.73
少数股东权益	0.23	-6.51	-3.02	1.20	6.64	净利润	521.81	-2,175.	551.07	666.33	857.17
股东权益合计	9,403.	7,416.	7,896.	8,476.	9,222.	EPS	0.21	-0.87	0.22	0.27	0.34
负债和股东权益合计	17,933	18,169	19,725	21,490	23,423	BPS	3.77	2.98	3.17	3.40	3.70
现金流量表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	PE	49.84	-11.96	47.19	39.03	30.34
经营性现金净流量	630.94	1,008.	-70.95	563.88	728.76	PEG	-1.78	0.02	0.38	1.87	1.06
投资性现金净流量	159.41	-632.7	142.22	142.22	142.22	PB	2.77	3.50	3.29	3.07	2.82
筹资性现金净流量	-606.6	553.05	249.68	-156.7	-270.4	PS	0.65	0.71	0.62	0.55	0.49
现金流量净额	135.13	1,054.	320.95	549.34	600.52	PCF	41.22	25.79	-366.5	46.12	35.69

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438