

蓝色光标 (300058) 23Q1 净利润高增, AI² 战略赋能提效

投资评级

买入
维持评级

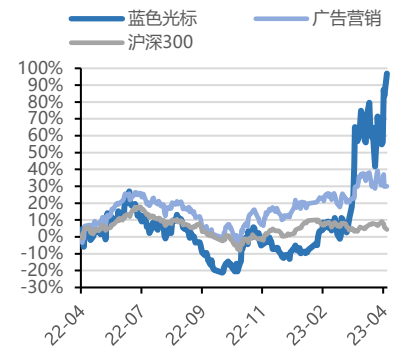
2023年04月24日

收盘价(元): 10.97

公司基本数据

总股本(百万股)	2,491.04
总市值(百万)	27,326.69
流通股本(百万股)	2,319.05
流通市值(百万)	25,439.99
12月最高/最低价(元)	11.23/4.36
资产负债率(%)	58.94
每股净资产(元)	3.01
市盈率(TTM)	-13.27
市净率(PB)	3.65
净资产收益率(%)	1.99

股价走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC 执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

相关研究报告

“AIGC+虚拟人”，拓展数字营销新边界 —
2023-04-13

◆ 2022 年不良因素出清, 23Q1 重启高速增长: 22 年公司实现营收 366.83 亿元/同比-8.47%, 主要系公司部分互联网、汽车及房地产行业客户预算减少, 媒体返点下调以及客户投放预算延期立项、跨境电商行业出海步伐受到制约所致; 归母净利润-21.75 亿元/同比-516.85%, 扣非后归母净利润-18.99 亿元/同比-389.64%, 主要系计提 20.38 亿商誉、无形资产及其他资产减值, 不良因素出清, 轻装上阵重启高增。23Q1 公司迎来强势复苏, 实现营收 97.74 亿元/同比+25.60%, 实现归母净利润 1.49 亿元/同比+355.10%, 主要系出海及国内业务稳健恢复以及低基数效应, 随着国内外宏观形势向好, 全方位拥抱 AIGC, 高效赋能主营, 打开新增量。

◆ 2022 年业绩逐季度改善, 出海业务向好, 盈利能力承压。

a) 分季度看, 22 年 Q1-Q4 分别实现营收 77.82/89.29/98.61/101.10 亿元, 同比-25.11%/-23.82%/+5.24%/+17.63%, 已经呈现出逐季复苏态势, 归母净利润分别为 0.33/-0.24/0.22/-22.06 亿元, 分别同比-91.00%/-111.42%/+172.78%/-9085.71%, Q4 主要系年底计提减值所致。

b) 分产品看, 出海广告投放/全案推广服务/全案广告代理分别实现营收 263.70/65.20/37.93 亿元 (占总营收比例分别为 71.89%/17.77%/10.34%), 同比-7.13%/+5.92%/+14.48%, 出海广告头放业务承压, 其他业务稳步增长; 公司出海业务保持稳健, 其中 Meta 在 Q4 季度恢复增长, TikTok For Business 代理业务的营收同比增长 100%以上, 新兴媒体 Snapchat 和 Kwai for Business 增速明显。

c) 盈利能力方面, 22 年公司毛利率 4.69%/同比-1.65pct, 其中出海广告投放业务毛利率 1.50%/同比-0.24pct, 全案推广服务理业务毛利率 12.77%/同比-4.45pct, 全案广告代理业务毛利率 12.97%/同比-2.94pct, 主要系市场环境影影响。公司销售费用率 2.26%/同比+0.09pct, 管理费用率 1.48%/同比-0.58pct, 研发费用率 0.20%/同比+0.04pct, 财务费用率 0.19%/同比-0.05pct; 综合作用下, 净利率同比-7.23pct 至-5.94%。

◆ 公司提出 “AI1 in AI (AI²)” 战略, 有望打造 AIGC 营销帝国, 冲击千亿营收的目标。公司全面发力 AI, 已经与微软、百度、阿里巴巴等领先的科技公司实现广泛联动, 在具备 AI 能力的 New Bing 浏览器上提供出海营销服务, 申请成为 Azure 营销 ISV, 接入百度文心一言, 开发智能营销解决方案等合作, 不断拓展新的内容生产结构与营销场域形式。与此同时, 公司发力打造 BlueFocus AIGC 矩阵, 赋能、提效、重塑不同营销场景, 已发布多款 AIGC 产品 (包括分身有术、蓝标智播、创意画廊、销博特 “创策图文” 以及 “萧助理”), 通过既往经验对 AI 模型进行训练, 在文本、图像、语音、视频等方面实现多领域的 AIGC 内容创新应用。未来, 公司将继续强化 AI 在垂直行业的训练与应用能力, 打造 AI+内容的新型生产方式, 为公司员工赋能并为客户提供智能服务。

股市有风险 入市需谨慎

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

- ◆ **投资建议：**公司作为国内头部数字营销企业，率先布局“虚拟人+虚拟物品+虚拟空间”的元宇宙生态，同时携手微软和百度抢占 AIGC 内容营销竞争先机，AI² 战略指引下，有望实现降本增效助推经营效率稳步提升，打开新增量。**预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 6.81/8.30/9.93 亿元，EPS 分别为 0.27/0.33/0.40 元，对应目前 PE 分别为 43/35/29 倍，维持“买入”评级。**
- ◆ **风险提示：**业务拓展不顺风险、政策变动风险、竞争压力加大、头部客户流失风险。

 ◆ **盈利预测**

单位/百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	40077.91	36682.59	44821.94	51189.44	56308.38
增长率 (%)	-1.11%	-8.47%	22.19%	14.21%	10.00%
归属母公司股东净利润	521.81	-2175.16	681.07	830.30	993.02
增长率 (%)	-27.95%	-516.85%	131.31%	21.91%	19.60%
每股收益 EPS(元)	0.21	-0.87	0.27	0.33	0.40
PE	55.47	-13.31	42.50	34.86	29.15

资料来源：同花顺，中航证券研究所



财务报表与财务指标 (单位: 百万元)

资产负债表							利润表						
会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	2423.93	2779.19	3845.98	4482.19	5118.94	5630.84	营业收入	40526.89	40077.91	36682.59	44821.94	51189.44	56308.38
应收票据及账款	9608.65	7012.91	7467.19	9198.02	10504.71	11555.18	营业成本	37922.41	37537.70	34961.54	42256.08	48127.14	52772.89
预付账款	106.31	103.93	139.92	134.93	154.09	169.50	税金及附加	14.12	23.32	13.35	19.34	22.08	24.29
其他应收款	393.69	263.60	134.03	297.99	340.33	374.36	销售费用	755.16	868.01	828.21	941.26	1074.98	1182.48
存货	0.00	1.25	9.97	4.49	5.11	5.60	管理费用	955.66	825.91	543.07	739.56	870.22	1013.55
其他流动资产	618.43	1384.90	1380.46	1414.27	1443.70	1467.36	研发费用	46.82	65.42	72.43	58.27	76.78	90.09
流动资产总计	13151.01	11545.78	12977.56	15531.89	17566.88	19202.85	财务费用	158.30	97.16	69.93	109.93	122.14	114.17
长期股权投资	766.85	1056.10	1880.41	1922.96	1965.51	2008.06	资产减值损失	-1.47	0.01	-2038.36	0.00	0.00	0.00
固定资产	401.97	110.57	161.40	136.11	110.83	85.54	信用减值损失	-114.23	-154.36	-343.25	-100.00	-100.00	-100.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	1291.89	866.63	18.85	15.71	12.56	9.42	投资收益	340.83	269.66	75.26	92.55	82.55	72.55
长期待摊费用	43.37	25.53	9.98	4.99	0.00	0.00	公允价值变动损益	-114.70	-247.78	-186.80	30.00	25.00	20.00
其他非流动资产	5863.87	4079.29	3121.22	3121.22	3121.22	3121.22	资产处置收益	-16.11	-2.64	0.50	0.50	1.00	1.00
非流动资产合计	8367.96	6388.13	5191.86	5200.99	5210.12	5224.24	其他收益	77.20	122.81	89.39	80.00	70.00	60.00
资产总计	21518.97	17933.91	18169.41	20732.88	22777.00	24427.09	营业利润	845.94	648.11	-2209.21	800.55	974.64	1164.46
短期借款	1695.66	1597.46	1679.79	2523.54	2692.06	2595.02	营业外收入	75.76	10.95	1.81	29.51	29.51	29.51
应付票据及账款	8127.55	5585.01	6928.00	7905.62	9004.02	9873.19	营业外支出	35.61	4.84	66.19	35.55	35.55	35.55
其他流动负债	1681.49	1048.98	1190.90	1497.09	1707.58	1875.61	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	11504.69	8231.44	9798.69	11926.25	13403.67	14343.82	利润总额	886.09	654.22	-2273.59	794.51	968.60	1158.42
长期借款	608.82	30.08	760.56	603.78	447.94	293.73	所得税	143.22	136.13	-96.25	109.13	133.04	159.11
其他非流动负债	421.07	269.24	193.29	193.29	193.29	193.29	净利润	742.86	518.09	-2177.34	685.38	835.56	999.31
非流动负债合计	1029.89	299.32	953.85	797.07	641.23	487.01	少数股东损益	18.63	-3.72	-2.19	4.32	5.26	6.29
负债合计	12534.58	8530.76	10752.54	12723.32	14044.90	14830.83	归属母公司股东净利润	724.24	521.81	-2175.16	681.07	830.30	993.02
股本	2491.04	2491.04	2491.04	2491.04	2491.04	2491.04	EBITDA	1215.93	894.81	-2119.21	937.86	1124.16	1301.02
资本公积	3456.89	3500.25	3472.64	3472.64	3472.64	3472.64	NOPLAT	966.24	839.34	-1859.69	759.12	923.71	1084.90
留存收益	3030.48	3411.62	1459.71	2048.07	2765.36	3623.22	EPS (元)	0.29	0.21	-0.87	0.27	0.33	0.40
归属母公司权益	8978.41	9402.91	7423.39	8011.75	8729.04	9586.90							
少数股东权益	5.97	0.23	-6.51	-2.19	3.07	9.36							
股东权益合计	8984.39	9403.14	7416.88	8009.56	8732.11	9596.26							
负债和股东权益合计	21518.97	17933.91	18169.41	20732.88	22777.00	24427.09							
现金流量表							主要财务比率						
会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	742.86	518.09	-2177.34	515.44	686.75	872.07	营收增长率	44.19%	-1.11%	-8.47%	22.19%	14.21%	10.00%
折旧与摊销	171.54	143.44	84.45	33.42	33.42	28.43	营业利润增长率	-10.24%	-23.39%	-440.87%	136.24%	21.75%	19.48%
财务费用	158.30	97.16	69.93	109.93	122.14	114.17	EBIT增长率	-3.81%	-28.06%	-393.28%	141.04%	20.60%	16.67%
投资损失	-340.83	-269.66	-75.26	-92.55	-82.55	-72.55	EBITDA增长率	-7.45%	-26.41%	-336.83%	144.26%	19.86%	15.73%
营运资金变动	313.22	-242.81	691.42	-634.31	-89.35	-86.88	归母净利润增长率	1.94%	-27.95%	-516.85%	131.31%	21.91%	19.60%
其他经营现金流	189.08	384.72	2415.36	166.51	146.51	126.51	经营现金流增长率	76.47%	-48.88%	59.85%	-90.24%	729.91%	20.18%
经营性现金净流量	1234.17	630.94	1008.56	98.43	816.92	981.74	盈利能力						
资本支出	233.96	184.73	180.02	0.00	0.00	0.00	毛利率	6.43%	6.34%	4.69%	5.72%	5.98%	6.28%
长期投资	409.06	-938.58	-709.82	0.00	0.00	0.00	净利率	1.83%	1.29%	-5.94%	1.53%	1.63%	1.77%
其他投资现金流	179.35	1282.72	257.12	53.44	42.31	30.74	营业利润率	2.09%	1.62%	-6.02%	1.79%	1.90%	2.07%
投资性现金净流量	354.45	159.41	-632.73	53.44	42.31	30.74	ROE	8.07%	5.55%	-29.30%	8.50%	9.51%	10.36%
短期借款	249.00	-98.20	82.34	843.75	168.52	-97.05	ROA	3.37%	2.91%	-11.97%	3.28%	3.65%	4.07%
长期借款	-26.31	-578.74	730.48	-156.78	-155.84	-154.21	ROIC	10.00%	8.18%	-20.64%	10.10%	10.30%	11.18%
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	估值倍数						
资本公积增加	-240.21	43.36	-27.61	0.00	0.00	0.00	P/E	37.46	51.99	-12.47	39.83	32.67	27.32
其他筹资现金流	-693.70	26.95	-232.16	-202.64	-235.16	-249.33	P/S	0.67	0.68	0.74	0.61	0.53	0.48
筹资性现金净流量	-711.22	-606.63	553.05	484.33	-222.47	-500.59	P/B	3.02	2.88	3.65	3.39	3.11	2.83
现金流量净额	767.09	135.13	1054.84	636.21	636.75	511.89	股息率	0.55%	0.39%	0.00%	0.34%	0.42%	0.50%
							EV/EBIT	15.54	35.05	-5.75	31.05	25.77	21.89
							EV/EBITDA	13.34	29.43	-5.98	29.95	25.00	21.41
							EV/NOPLAT	16.79	31.38	-6.81	37.00	30.43	25.68

数据来源: 同花顺iFinD, 中航证券有限公司

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传真: 010-59562637