

公司点评

蓝色光标(300058.SZ)

传媒 | 广告营销

业绩持续增长，出海表现强劲

2023年09月01日

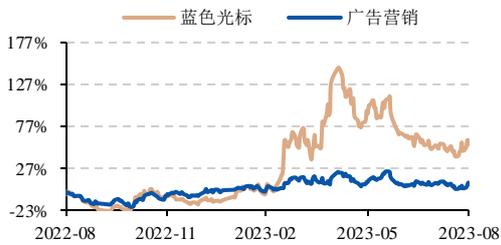
评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	8.91
52周价格区间(元)	4.39-14.10
总市值(百万)	22163.98
流通市值(百万)	20530.35
总股本(万股)	248753.90
流通股(万股)	230419.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
蓝色光标	3.60	-20.23	52.31
广告营销	1.36	-1.92	9.98

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 蓝色光标(300058.SZ)2022年&2023Q1业绩点评:一季度回暖、全年有望重启增长,全方位拥抱 AIGC2023-04-20

预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	40,077.91	36,682.59	43,307.87	49,195.54	55,610.24
归母净利润(百万元)	521.81	-2,175.16	593.03	657.54	720.76
每股收益(元)	0.21	-0.87	0.24	0.26	0.29
每股净资产(元)	3.78	2.98	3.19	3.42	3.67
P/E	42.48	-10.19	37.37	33.71	30.75
P/B	2.36	2.99	2.79	2.61	2.43

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布 2023 半年报, 2023H1 实现营收 219.89 亿元, 同比增速 31.58%; 归母净利润 2.85 亿元, 去年同期为 0.04 亿元。单 Q2 营收 122.15 亿元, 同比增速 36.80%; 归母净利润 1.36 亿元, 同比增速 660.53%。
- 主营业务全面向好, 业绩持续恢复。上半年公司收入大幅增长, 主要系游戏、电商、互联网类客户收入大幅增长所致。具体而言, 游戏行业贡献收入 96.77 亿元, 同比增长 22.54%, 占营收比重同比减少 3.25pct; 电商行业贡献收入 64.41 亿元, 同比增长 62.46%, 占营收比重同比增加 5.56pct 至 29.29%; 互联网及应用贡献收入 30.15 亿元, 同比增长 29.88%, 占营收比重同比略减 0.18pct 至 13.71%。客户规模持续上涨, 直接类客户数量同比增长 6.17% 至 4162 个, 贡献收入同比多增 32.98% 至 210.26 亿元, 客户留存率同比减少 3.97pct 至 41.58%; 代理类客户数量同比多增 5.75% 至 478 个, 贡献收入同比多增 7% 至 9.63 亿元, 客户留存率同比增加 4.85pct 至 49.47%。
- 出海增长强劲, 国内业务一并发力。一是中国业务收入 61.14 亿元, 同比增长 29.03%, 今年有望冲击百亿规模; 毛利率 11.79%, 同比减少 4.88pct, 主要系低毛利业务占比增加所致。此外, 公司依托内容、服务、自营品牌、渠道等打通“营+销”, 未来有望成为公司新的利润增长点。二是出海业务厚积薄发, 2023H1 公司出海收入 158.75 亿元, 同比增长 32.60%, 占营收比重同比增加 0.55pct 至 72.19%, 创同期新高; 毛利率 1.84%, 同比多增 0.22pct。其中, 来自 META 的代理业务、提前布局的 TikTok for Business 代理业务均录得高速增长, 新兴媒体 Snapchat 和 Kwai for Business 快速发展、环比增长翻番; 同时, 与微软广告、Pinterest 达成战略合作, 成为其广告代理商。
- 全方位拥抱 AI 红利, 助力降本增效。根据公司官网消息, 在数字营销、数字广告、元宇宙等业务板块, 公司 70% 以上客户已使用生成式 AI 相关服务, 深度使用并带来一定收入的客户约 20%, 整体业务提效约 30%。同时, 公司与国内领先的大模型企业合作开发的定制化模型, 已进入内测阶段, 预计将于 9 月正式发布。近期, 大模型行业利好频

频，如 8 月 29 日，Open AI 发布 ChatGPT 企业版，企业用户可优先访问 GPT-4，不设用量限制；8 月 31 日，百度、商汤等国内 8 款大模型通过备案上线，文心一言也率先向公众开放。我们认为，随着大模型技术的不断迭代，生成式 AI 技术有望与广告行业结合的更加紧密，助力行业降本增效。

- **投资建议：**公司是全球领先的营销传播集团，随着中国品牌全球化加速、国内稳经济举措落地，后续广告行业景气度向好，有望助力公司业绩持续增长。预计公司 2023 年/2024 年/2025 年营收分别为 433.08 亿元/491.96 亿元/556.10 亿元，归母净利润分别为 5.93 亿元/6.58 亿元/7.21 亿元，EPS 分别为 0.24 元/0.26 元/0.29 元，对应 PE 分别为 37.37 倍/33.71 倍/30.75 倍。维持“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					
<b>利润表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>主要指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
营业收入	40,077	36,682	43,307	49,195	55,610	营业收入	40,077	36,682	43,307	49,195	55,610
减: 营业成本	37,537	34,961	40,915	46,456	52,513	增长率(%)	-1.11	-8.47	18.06	13.59	13.04
营业税金及附加	23.32	13.35	18.68	21.22	23.99	归属母公司股东净利润	521.81	-2,175.	593.03	657.54	720.76
营业费用	868.01	828.21	907.58	1,030.	1,165.	增长率(%)	-27.95	-516.8	127.26	10.88	9.62
管理费用	825.91	543.07	851.62	967.40	1,093.	每股收益(EPS)	0.21	-0.87	0.24	0.26	0.29
研发费用	65.42	72.43	68.75	78.09	88.27	每股股利(DPS)	0.04	0.00	0.03	0.04	0.04
财务费用	97.16	69.93	107.85	119.65	120.52	每股经营现金流	0.25	0.41	-0.02	0.23	0.25
减值损失	-154.3	-2,381	-64.96	-73.79	-83.42	销售毛利率	0.06	0.05	0.06	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	0.01
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	0.08
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	0.09
<b>营业利润</b>	<b>648.11</b>	<b>-2,209</b>	<b>697.84</b>	<b>773.10</b>	<b>846.86</b>	市盈率(P/E)	42.48	-10.19	37.37	33.71	30.75
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.36	2.99	2.79	2.61	2.43
<b>利润总额</b>	<b>654.22</b>	<b>-2,273</b>	<b>691.80</b>	<b>767.06</b>	<b>840.81</b>	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	95.02	105.36	115.49	<b>主要财务指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
<b>净利润</b>	<b>518.09</b>	<b>-2,177</b>	<b>596.78</b>	<b>661.71</b>	<b>725.33</b>	收益率					
减: 少数股东损益	-3.72	-2.19	3.76	4.17	4.57	毛利率	6.34%	4.69%	5.52%	5.57%	5.57%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>521.81</b>	<b>-2,175</b>	<b>593.03</b>	<b>657.54</b>	<b>720.76</b>	三费/销售收入	4.47%	3.93%	4.31%	4.31%	4.28%
<b>资产负债表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	EBIT/销售收入	1.87%	-6.01%	1.85%	1.80%	1.73%
货币资金	2,779.	3,845.	4,330.	4,919.	5,561.	EBITDA/销售收入	2.23%	-5.78%	1.92%	1.87%	1.78%
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%	1.38%	1.35%	1.30%
应收和预付款项	7,116.	7,607.	9,017.	10,243	11,579	资产获利率					
其他应收款(合计)	263.60	134.03	287.93	327.07	369.72	ROE	5.55%	-29.30	7.47%	7.73%	7.90%
存货	1.25	9.97	4.34	4.93	5.58	ROA	2.91%	-11.97	2.93%	2.97%	2.98%
其他流动资产	94.76	173.39	200.20	227.41	257.07	ROIC	8.18%	-20.64	9.26%	8.77%	8.85%
长期股权投资	1,506.	1,880.	1,922.	1,965.	2,008.	<b>资本结构</b>					
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	60.82	61.58	62.27
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	43.39	42.66	41.98
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	24.52	22.77	21.19
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	1.31	1.30	1.30
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	1.28	1.27	1.27
<b>资产总计</b>	<b>17,933</b>	<b>18,169</b>	<b>20,249</b>	<b>22,139</b>	<b>24,204</b>	股利支付率	20.12	0.00%	13.61	13.61	13.61
短期借款	1,597.	1,679.	2,415.	2,657.	2,900.	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	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	6,148.	7,378.	8,262.	9,381.	10,604	总资产周转率	2.23	2.02	2.14	2.22	2.30
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	318.18	443.90	650.10
其他负债	754.90	933.66	1,034.	1,148.	1,272.	应收账款周转率	5.72	4.91	4.87	4.87	4.87
<b>负债合计</b>	<b>8,530.</b>	<b>10,752</b>	<b>12,316</b>	<b>13,634</b>	<b>15,071</b>	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.	<b>估值指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
资本公积	3,500.	3,472.	3,472.	3,472.	3,472.	EBIT	751.37	-2,203.	799.66	886.71	961.34
留存收益	3,411.	1,459.	1,972.	2,540.	3,162.	EBITDA	894.81	-2,119.	833.07	920.13	989.76
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>9,402.</b>	<b>7,423.</b>	<b>7,935.</b>	<b>8,503.</b>	<b>9,126.</b>	NOPLAT	839.34	-1,859.	695.87	770.96	835.34
少数股东权益	0.23	-6.51	-2.75	1.42	5.98	净利润	521.81	-2,175.	593.03	657.54	720.76
股东权益合计	9,403.	7,416.	7,932.	8,505.	9,132.	EPS	0.21	-0.87	0.24	0.26	0.29
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>17,933</b>	<b>18,169</b>	<b>20,249</b>	<b>22,139</b>	<b>24,204</b>	BPS	3.78	2.98	3.19	3.42	3.67
<b>现金流量表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	PE	42.48	-10.19	37.37	33.71	30.75
经营性现金净流量	630.94	1,008.	-48.05	570.25	628.54	PEG	-1.52	0.02	0.29	3.10	3.20
投资性现金净流量	159.41	-632.7	142.22	142.22	142.22	PB	2.36	2.99	2.79	2.61	2.43
筹资性现金净流量	-606.6	553.05	390.64	-123.7	-129.2	PS	0.55	0.60	0.51	0.45	0.40
现金流量净额	135.13	1,054.	484.80	588.77	641.47	PCF	35.13	21.98	-461.2	38.87	35.26

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