

## 蓝色光标 (300058)

# 蓝色光标事件点评: BLUE AI 发布, 赋能主业打造 AI 营销新范式

买入 (维持)

2023 年 09 月 13 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 周良玖

执业证书: S0600517110002  
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书: S0600521070001

zhangjq@dwzq.com.cn

研究助理 晋晨曦

执业证书: S0600122090072

jincx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	36,683	44,340	49,174	53,829
同比	-8%	21%	11%	9%
归属母公司净利润 (百万元)	-2,175	546	583	823
同比	-517%	125%	7%	41%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.87	0.22	0.23	0.33
P/E (现价&最新股本摊薄)	-8.78	34.98	32.76	23.23

关键词: #新产品、新技术、新客户

### 投资要点

- **事件:** 9 月 12 日, 蓝色光标举行 Blue AI 行业模型发布会, 正式发布 Blue AI 模型 1.0 版本。根据发布会, 公司致力于打造 Blue AI 矩阵, 应用工具层面积极引进国内外先进的 AI 工具, 内部孵化小萌机器人, 国内和国外两个行业模型具备思维助手、专业服务、体验创新三大能力。
- **BLUE AI 延伸新的品牌与消费者连接模式, 聚焦出海及营销种草垂直化需求:** AI 营销将带动洞察分析、创意内容、流量平台运营、效果运营等方面的变革。在垂直场景下, BLUE AI 打造思维助手、专业服务、体验创新三大功能尝试。(1) 在思维助手端, 通过垂直数据去做更好的策略生成和社媒内容运营, 如 AI 赋能 YouTube 内容分析及智能创作、AI 赋能 Amazon 亚马逊口碑分析、小红书内容分析。(2) 在专业服务端, 有更多基于 AI 的内容生成, 不仅帮助客户降本增效, 同时以创意升级拉近与消费者的距离, 如商品图合成、线稿绘图和图片空间风格转换。(3) 在体验创新端, 以新的交互方式打开全新营销场景, 交织互动让用户直接与品牌对话, 实现用户自主的产品变装、Logo 换新等功能, 让用户一同参与品牌制作具象表达, 将设计权真正交给用户。对比通用 AI, 使用 Blue AI 后, 出海本地化内容分析效率提升数倍、国内个性化种草好评度提升显著、创作创意衍生图 Stable Diffusion 生图抽卡损耗明显降低。在底层模型上, 一方面通过 LLM 模型的专项训练蓝标独特的行业数据, 将搜索知识库的数据运算、内容生产、评判反馈机制融入大模型, 另一方面与微软、百度达成合作在 MAAS 服务上同步推进, 形成专属蓝标的个性化模型, 具备直接解决部分营销专业问题能力。
- **全面拥抱 All in AI 和 AI<sup>2</sup> 战略, 打造营销行业新范式:** 对于整个营销行业, 生成式 AI 和 AI 营销的到来帮助突破营销行业的天花板, 内容生产方式的变革和自然语言交互模式打开推荐算法的天然瓶颈。对于蓝色光标本身, 公司基本做到 100% 的全员应用 AI 产品, All in AI 和 AI<sup>2</sup> 战略促进公司整体业务提效 30-40%。Blue AI 行业模型短期上帮助企业降本增效, 长期上将蓝色光标打造成 AI 原生+虚实交互的营销新范式。
- **盈利预测与投资评级:** 公司业绩基本符合预期, Blue AI 行业模型将全面赋能主业。我们维持此前预测, 预计公司 2023-2025 年营收分别为 443.40/491.74/538.29 亿元, 归母净利润分别为 5.46/5.83/8.23 亿元, 现价对应 PE 为 34.98/32.76/23.23 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** AI 相关技术/应用发展不完善、广告投放需求恢复不及预期

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	7.68
一年最低/最高价	4.36/14.90
市净率(倍)	2.47
流通 A 股市值(百万元)	17,696.19
总市值(百万元)	19,104.30

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.12
资产负债率(% ,LF)	60.29
总股本(百万股)	2,487.54
流通 A 股(百万股)	2,304.19

### 相关研究

《蓝色光标(300058): 23 年中报点评: 营收增长迅速, 积极拥抱 AI+营销新机遇》

2023-08-23

## 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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>12,978</b>	<b>14,674</b>	<b>15,445</b>	<b>17,257</b>	<b>营业总收入</b>	<b>36,683</b>	<b>44,340</b>	<b>49,174</b>	<b>53,829</b>
货币资金及交易性金融资产	5,053	5,910	6,846	8,032	营业成本(含金融类)	34,962	42,167	46,766	51,145
经营性应收款项	7,471	8,076	8,046	8,450	税金及附加	13	19	23	23
存货	10	4	11	5	销售费用	828	798	885	969
合同资产	136	165	183	200	管理费用	543	656	829	754
其他流动资产	307	520	360	570	研发费用	72	75	81	92
<b>非流动资产</b>	<b>5,192</b>	<b>5,599</b>	<b>6,054</b>	<b>6,450</b>	财务费用	70	88	42	37
长期股权投资	1,880	2,211	2,692	3,087	加:其他收益	89	106	108	108
固定资产及使用权资产	161	239	214	212	投资净收益	75	89	89	89
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	(187)	(66)	(53)	(43)
无形资产	19	82	132	174	减值损失	(2,382)	(34)	(22)	(17)
商誉	1,756	1,693	1,642	1,601	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	10	10	10	10	<b>营业利润</b>	<b>(2,209)</b>	<b>632</b>	<b>670</b>	<b>948</b>
其他非流动资产	1,365	1,365	1,365	1,365	营业外净收支	(64)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>18,169</b>	<b>20,273</b>	<b>21,500</b>	<b>23,707</b>	<b>利润总额</b>	<b>(2,274)</b>	<b>632</b>	<b>670</b>	<b>948</b>
<b>流动负债</b>	<b>9,799</b>	<b>11,353</b>	<b>11,996</b>	<b>13,379</b>	减:所得税	(96)	82	87	123
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,719	1,801	1,884	1,966	<b>净利润</b>	<b>(2,177)</b>	<b>550</b>	<b>583</b>	<b>825</b>
经营性应付款项	6,928	8,164	8,574	9,731	减:少数股东损益	(2)	3	0	2
合同负债	692	835	926	1,013	<b>归属母公司净利润</b>	<b>(2,175)</b>	<b>546</b>	<b>583</b>	<b>823</b>
其他流动负债	459	552	612	668	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.87)	0.22	0.23	0.33
非流动负债	954	954	954	954	EBIT	8	801	748	995
长期借款	736	736	736	736	EBITDA	164	904	802	1,075
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	4.69	4.90	4.90	4.99
租赁负债	25	25	25	25	归母净利率(%)	(5.93)	1.23	1.19	1.53
其他非流动负债	193	193	193	193	收入增长率(%)	(8.47)	20.88	10.90	9.47
<b>负债合计</b>	<b>10,753</b>	<b>12,307</b>	<b>12,950</b>	<b>14,332</b>	归母净利润增长率(%)	(516.85)	125.11	6.76	41.06
归属母公司股东权益	7,423	7,970	8,553	9,375					
少数股东权益	(7)	(3)	(3)	(1)					
<b>所有者权益合计</b>	<b>7,417</b>	<b>7,967</b>	<b>8,550</b>	<b>9,374</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>18,169</b>	<b>20,273</b>	<b>21,500</b>	<b>23,707</b>					

  

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,080	1,312	1,388	1,605	每股净资产(元)	2.98	3.20	3.44	3.77
投资活动现金流	(633)	(385)	(391)	(364)	最新发行在外股份(百万股)	2,488	2,488	2,488	2,488
筹资活动现金流	553	(4)	(8)	(12)	ROIC(%)	0.08	6.82	5.99	7.43
现金净增加额	1,126	923	989	1,229	ROE-摊薄(%)	(29.30)	6.85	6.82	8.77
折旧和摊销	156	103	54	81	资产负债率(%)	59.18	60.70	60.23	60.46
资本开支	(104)	(144)	2	(58)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(8.78)	34.98	32.76	23.23
营运资本变动	703	562	675	635	P/B(现价)	2.58	2.40	2.23	2.04

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>