

蓝色光标 (300058)

23 年三季报点评：出海广告拉动公司业务增长，Blue AI 打造营销新范式

买入（维持）

2023 年 10 月 27 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

zhangjiaqi@dwzq.com.cn

研究助理 晋晨曦

执业证书：S0600122090072

jincx@dwzq.com.cn

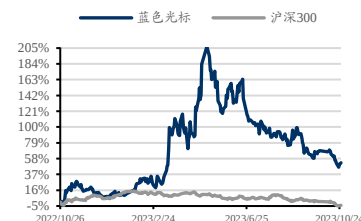
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	36,683	47,975	52,525	56,325
同比	-8%	31%	9%	7%
归属母公司净利润（百万元）	-2,175	391	581	849
同比	-517%	118%	49%	46%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	-0.87	0.16	0.23	0.34
P/E（现价&最新股本摊薄）	-	44.70	30.08	20.60

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件：**23Q3，公司实现营业收入 143.22 亿元，同比增长 45.24%；实现归母净利润 296 万元，同比下降 86.54%；2023 年前三季度，公司实现营业收入 363.12 亿元，同比增加 36.65%；归母净利润 2.88 亿元，同比增加 847.94%。
- **出海业务持续发力，拉动公司营收增长。**2023Q3，受益于中国品牌加速全球布局，公司出海业务持续发力成就了高速增长和规模化效应，经营潜力进一步释放，拉动营收迅速增长。截至 23Q3，公司营收实现 363 亿元，已接近 22 年全年营收。
- **我们认为毛利率变化主因业务及客户结构变化。**23Q3，公司毛利率为 2.95%，同比下滑 0.5pct。我们认为这主要是由于：1）公司出海业务的毛利率相对较低，2022 年仅 1.5%；23Q3，公司营收迅速增长主要由于出海业务发力；业务结构的变化，致公司毛利率下滑。2）23 年，公司新拓客户以毛利率低的客户为主；致毛利率下滑。
- **AIGC 投入及信用减值损失致费用端增长，股权激励彰显信心。**2023Q3，公司研发费用达 0.22 亿元，同比增长 137.6%，我们认为主因公司加大 AI 技术投入，提升研发投入；信用减值损失为 0.25 亿元，22Q3 则为-0.03 亿元。23 年 9 月，公司公布股权激励计划，若达成营收增长率目标，预计将于 23-25 年产生 0.76/1.78/0.51 亿元激励成本，彰显公司发展信心。
- **Blue AI 打造营销新范式，将全面赋能主业。**公司已正式发布 Blue AI 模型 1.0 版本。公司致力于打造 Blue AI 矩阵，聚焦思维助手、内容生成、体验创新三大主要垂直场景。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。未来，Blue AI 的不断迭代和应用，有望推动公司重构营销服务，驱动公司长期发展。
- **盈利预测与投资评级：**公司前三季度营收符合我们预期，考虑到客户及业务结构变化，AIGC 投入及股权激励成本，我们将公司 2023-2025 年归母净利润由 5.5/5.8/8.2 亿元调整至 3.9/5.8/8.5 亿元，同比增长 118%/49%/46%。我们看好公司业务优势，AI 赋能主业，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)	7.03
一年最低/最高价	4.40/14.90
市净率(倍)	2.25
流通 A 股市值(百万元)	16,198.46
总市值(百万元)	17,487.40

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.12
资产负债率(%，LF)	62.60
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)：蓝色光标事件点评：BLUE AI 发布，赋能主业打造 AI 营销新范式》

2023-09-13

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
流动资产	12,978	15,925	15,148	18,103	营业总收入	36,683	47,975	52,525	56,325
货币资金及交易性金融资产	5,053	5,858	6,697	7,906	营业成本(含金融类)	34,962	45,896	50,071	53,613
经营性应收款项	7,471	9,324	7,888	9,382	税金及附加	13	21	24	24
存货	10	5	11	6	销售费用	828	864	945	1,014
合同资产	136	178	195	209	管理费用	543	624	788	676
其他流动资产	307	559	357	601	研发费用	72	82	87	96
非流动资产	5,192	5,563	5,989	6,362	财务费用	70	95	50	45
长期股权投资	1,880	2,211	2,692	3,087	加:其他收益	89	86	89	84
固定资产及使用权资产	161	239	214	212	投资净收益	75	72	79	84
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	(187)	(10)	(10)	(10)
无形资产	19	45	67	86	减值损失	(2,382)	(91)	(50)	(40)
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	营业利润	(2,209)	453	668	978
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
资产总计	18,169	21,488	21,138	24,465	利润总额	(2,274)	453	668	978
流动负债	9,799	12,800	11,937	14,475	减:所得税	(96)	59	87	127
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,719	1,794	1,870	1,947	净利润	(2,177)	394	581	851
经营性应付款项	6,928	9,499	8,422	10,766	减:少数股东损益	(2)	2	0	2
合同负债	692	909	992	1,062	归属母公司净利润	(2,175)	391	581	849
其他流动负债	459	599	654	700	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.87)	0.16	0.23	0.34
非流动负债	954	845	751	669	EBIT	8	665	749	1,028
长期借款	736	662	596	536	EBITDA	164	768	803	1,109
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	4.69	4.33	4.67	4.82
租赁负债	25	25	25	25	归母净利率(%)	(5.93)	0.82	1.11	1.51
其他非流动负债	193	158	130	108	收入增长率(%)	(8.47)	30.78	9.48	7.24
负债合计	10,753	13,646	12,688	15,144	归母净利润增长率(%)	(516.85)	117.99	48.60	45.99
归属母公司股东权益	7,423	7,847	8,453	9,323					
少数股东权益	(7)	(4)	(4)	(2)					
所有者权益合计	7,417	7,843	8,449	9,321					
负债和股东权益	18,169	21,488	21,138	24,465					

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	1,277	1,311	1,648	每股净资产(元)	2.98	3.15	3.40	3.75
投资活动现金流	(633)	(402)	(401)	(368)	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	(60)	(61)	(62)	ROIC(%)	0.08	5.72	6.13	7.86
现金净增加额	1,126	815	849	1,218	ROE-摊薄(%)	(29.30)	4.99	6.88	9.10
折旧和摊销	156	103	54	81	资产负债率(%)	59.18	63.50	60.03	61.90
资本开支	(104)	(144)	2	(58)	P/E (现价&最新股本摊薄)	-	44.70	30.08	20.60
营运资本变动	703	695	626	674	P/B (现价)	2.36	2.23	2.07	1.88

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>