

公司点评

蓝色光标(300058.SZ)

传媒 | 广告营销

营收增长强劲，出海提升较快，Q3 盈利低于预期

2023 年 11 月 02 日

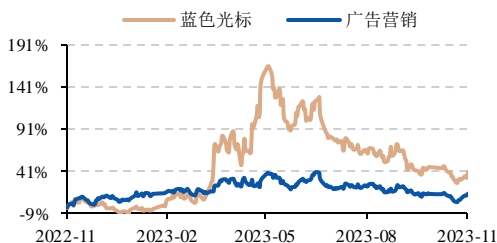
评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	7.46
52 周价格区间(元)	4.84-14.10
总市值(百万)	18557.04
流通市值(百万)	17189.27
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	-3.99	-14.94	56.39
广告营销	0.32	-7.57	19.49

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)2023H1 业绩点评: 业绩持续增长, 出海表现强劲 2023-09-01
- 2 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	46,656.07	51,321.68	56,453.85
归母净利润(百万元)	521.81	-2,175.16	346.86	560.68	734.23
每股收益(元)	0.21	-0.87	0.14	0.23	0.30
每股净资产(元)	3.78	2.98	3.12	3.35	3.64
P/E	35.56	-8.53	53.50	33.10	25.27
P/B	1.97	2.50	2.39	2.23	2.05

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布 2023 三季报, 前三季度实现营收 363.12 亿元, 同比增速 36.65%; 归母净利润 2.88 亿元, 同比增速 847.94%。单 Q3 实现营收 143.22 亿元, 同比增速 45.24%; 归母净利润 0.03 亿元, 同比增速 -86.54%; 扣非归母净利润 0.62 亿元, 同比增速 -12.04%, 单季度盈利低于预期。
- 营收增长强劲, 出海收入占比提升降低整体毛利率, Q3 盈利低于预期。前三季度, 公司实现营收 363.12 亿元, 已接近 2022 全年营收水平; 毛利率、净利率分别为 3.95%、0.78%, 同比分别变化 -1.03pct、0.68pct, 整体毛利率持续走低主要系低毛利率的出海收入占比提升较快所致。单季度来看, Q3 营收 143.22 亿元, 环比增长 17.25%, 主要得益于全球化战略和出海业务的持续增长; 毛利率和净利率分别为 2.95%、0.01%, 同比分别减少 0.50pct、0.21pct, 环比分别减少 1.36pct、1.09pct, Q3 公司盈利水平面临较大幅度下滑, 原因有二: 一是低毛利率的出海收入增长较快, 带动整体毛利率降低; 二是国内复苏进程较慢背景下, 部分品牌客户投放减缓带动国内业务盈利能力下降所致。根据公司中报, 2023H1 公司出海收入同比增长 32.60%至 158.75 亿元, 占营收比重同比增加 0.55pct 至 72.19%, 创历史新高。
- 基于 AI 战略布局, 助力降本增效。今年 9 月, 公司发布了营销行业模型“Blue AI”, 接入了微软云、百度、智谱 AI 等多家 TOP 合作伙伴, 改变了传统营销行业的作业方式。目前, 该模型已在公司内部全工种展开应用。据公司官方披露, 该模型能给整体业务提效超 35%, 出海业务甚至提效 600%-800%, 未来有望加速实现降本增效。
- 投资建议: 随着广告行业景气度向好, 公司作为全球领先的营销传播集团, 全球化战略布局和出海收入提速, 业绩有望保持稳健。根据公司三季报业绩, 调整公司的盈利预测, 预计公司 2023 年/2024 年/2025 年营收分别为 466.56 亿元/513.22 亿元/564.54 亿元, 归母净利润分别为 3.47 亿元/5.61 亿元/7.34 亿元, EPS 分别为 0.14 元/0.23 元/0.30 元, 对应 PE 分别为 53.50 倍/33.10 倍/25.27 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					
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	46,656	51,321	56,453	营业收入	40,077	36,682	46,656	51,321	56,453
减: 营业成本	37,537	34,961	44,916	49,158	53,924	增长率(%)	-1.11	-8.47	27.19	10.00	10.00
营业税金及附加	23.32	13.35	20.13	22.14	24.36	归属母公司股东净利润	521.81	-2,175.	346.86	560.68	734.23
营业费用	868.01	828.21	839.81	923.79	1,016.	增长率(%)	-27.95	-516.8	115.95	61.64	30.95
管理费用	825.91	543.07	513.22	564.54	620.99	每股收益(EPS)	0.21	-0.87	0.14	0.23	0.30
研发费用	65.42	72.43	93.31	102.64	112.91	每股股利(DPS)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	97.16	69.93	117.87	138.04	132.64	每股经营现金流	0.25	0.41	-0.11	0.19	0.26
减值损失	-154.3	-2,381	-69.98	-76.98	-84.68	销售毛利率	0.06	0.05	0.04	0.04	0.04
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	0.04	0.07	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	0.06	0.08	0.09
营业利润	648.11	-2,209	410.68	660.12	862.57	市盈率(P/E)	35.56	-8.53	53.50	33.10	25.27
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	1.97	2.50	2.39	2.23	2.05
利润总额	654.22	-2,273	404.64	654.07	856.53	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	55.58	89.84	117.64	主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	518.09	-2,177	349.06	564.24	738.88	收益率					
减: 少数股东损益	-3.72	-2.19	2.20	3.55	4.65	毛利率	6.34%	4.69%	3.73%	4.21%	4.48%
归属母公司股东净利润	521.81	-2,175	346.86	560.68	734.23	三费/销售收入	4.47%	3.93%	3.15%	3.17%	3.13%
资产负债表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EBIT/销售收入	1.87%	-6.01%	1.12%	1.54%	1.75%
货币资金	2,779.	3,845.	4,665.	5,132.	5,645.	EBITDA/销售收入	2.23%	-5.78%	1.19%	1.61%	1.80%
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%	0.75%	1.10%	1.31%
应收和预付款项	7,116.	7,607.	9,714.	10,686	11,754	资产获利率					
其他应收款(合计)	263.60	134.03	310.19	341.21	375.33	ROE	5.55%	-29.30	4.46%	6.73%	8.10%
存货	1.25	9.97	4.77	5.22	5.73	ROA	3.50%	-13.25	1.77%	2.66%	3.23%
其他流动资产	94.76	173.39	215.67	237.24	260.97	ROIC	8.18%	-20.64	6.08%	7.57%	8.88%
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	57.27	65.51	69.28	68.79	67.81
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	60.49	45.77	46.56	45.93	45.25
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	25.89	24.22	21.92
无形资产和开发支出	666.63	18.85	15.71	12.56	9.42	流动比率	1.40	1.32	1.26	1.27	1.29
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	1.23	1.24	1.26
资产总计	14,896	16,413	19,562	21,063	22,717	股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
短期借款	1,597.	1,679.	2,918.	3,085.	3,112.	收益留存率	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
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.	8,944.	9,789.	10,738	总资产周转率	2.69	2.23	2.38	2.44	2.49
长期借款	30.08	760.56	590.69	424.37	264.26	固定资产周转率	362.45	227.28	342.78	463.08	659.96
其他负债	754.90	933.66	1,099.	1,189.	1,289.	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	13,553	14,489	15,404	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.	522.51	792.12	989.17
留存收益	3,411.	1,459.	1,806.	2,367.	3,101.	EBITDA	894.81	-2,119.	555.93	825.54	1,017.6
归属母公司股东权益	9,402.	7,423.	7,770.	8,330.	9,065.	NOPLAT	839.34	-1,859.	456.79	689.36	859.35
少数股东权益	0.23	-6.51	-4.31	-0.76	3.89	净利润	521.81	-2,175.	346.86	560.68	734.23
股东权益合计	9,403.	7,416.	7,765.	8,330.	9,069.	EPS	0.21	-0.87	0.14	0.23	0.30
负债和股东权益合计	17,933	18,169	21,319	22,819	24,473	BPS	3.78	2.98	3.12	3.35	3.64
现金流量表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	PE	35.56	-8.53	53.50	33.10	25.27
经营性现金净流量	630.94	1,008.	-273.0	461.30	636.64	PEG	-1.27	0.02	0.46	0.54	0.82
投资性现金净流量	159.41	-632.7	142.22	142.22	142.22	PB	1.97	2.50	2.39	2.23	2.05
筹资性现金净流量	-606.6	553.05	950.48	-136.9	-265.6	PS	0.46	0.51	0.40	0.36	0.33
现金流量净额	135.13	1,054.	819.62	466.56	513.22	PCF	29.41	18.40	-67.96	40.23	29.15

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