

蓝色光标 (300058)

2023 年报及 2024 一季报点评: 营收高速增长, 坚持 AI 战略

买入 (维持)

2024 年 04 月 22 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

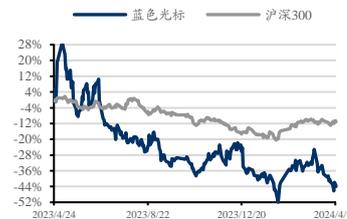
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	36,683	52,616	63,672	71,297	75,742
同比 (%)	(8.47)	43.44	21.01	11.98	6.23
归母净利润 (百万元)	(2,175.16)	116.59	385.39	608.68	737.68
同比 (%)	(516.85)	105.36	230.56	57.94	21.19
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.87)	0.05	0.15	0.24	0.30
P/E (现价&最新摊薄)	(7.07)	131.86	39.89	25.26	20.84

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件:** 2023 年公司实现营收 526.16 亿元, 同比增长 43.44%; 归母净利润 1.17 亿元, 同比转正; 实现经营活动产生的现金流量净额 6.33 亿元。2024Q1, 公司实现营收 157.8 亿元, 同比增长 61.47%; 归母净利润 8232.5 万元, 同比下降 44.65%。
- **全案推广及出海业务实现强劲增长, 经营潜力逐步释放。** 2023 年中国品牌加速全球布局, 公司出海业务持续发力, 经营潜力进一步释放, 出海业务收入及毛利率均实现增长, 收入同比增长 41.69% 达 373.6 亿元, 毛利率达 1.66%, 同比提升 0.16pct。2023 年, 全案推广业务实现收入 112.8 亿元, 同比增长 73.05%, 我们认为, 这主要受益于疫后广告主投放意愿增强。展望 2024 年, 开辟出海业务第二增长曲线、建设与生成式 AI 结合的新能力将成为公司核心重点, 随出海业务持续拓展, 其规模及盈利能力有望保持上升趋势。
- **净利润同比由负转正, AIGC 投入、信用减值损失及股权激励费用多方因素压制净利率。** 2023 年, 公司毛利率达 3.44%, 同比降低 1.25pct。费用端, 2023 年, 公司积极推进 AI 与主业的结合, 加大 AI 技术投入; 此外, 公司已完成股权激励计划中 2023 年营收增长率目标, 产生 7635 万元的激励成本, 计入管理费用; 后续若达成目标, 将于 24-25 年产生 1.78/0.51 亿元激励成本; 叠加信用减值损失影响, 公司归母净利润为 1.17 亿元, 净利率为 0.22%。单季度来看, 24Q1 公司毛利率为 2.94%, 净利率为 0.52%。
- **坚持 All in AI+AI first 战略, AI 驱动的收入有望实现增长。** 公司 2023 年初提出坚定 All in AI 战略, 并于 2023 年 9 月发布行业应用模型 Blue AI。2023 年, 公司创造近 300 个真正的 AI 营销案例, AI 驱动的收入达到 1.08 亿元。2024 年, 公司预计该部分收入将会增长 5-10 亿元人民币左右。公司持续运用生成式 AI 赋能主业, 作为内部工具使用有望长期助力公司降本增效; 此外, Blue AI 的持续迭代也将推动公司长期发展, 2024 年 AI 驱动的收入有望实现高速增长。
- **盈利预测与投资评级:** 公司 2023 年营收高速增长, 净利润受 AI 投入、减值损失及激励成本影响, 我们将公司 2024-2025 年归母净利润由 5.8/8.5 亿元下调至 3.9/6.1 亿元, 预计 2026 年归母净利润为 7.4 亿元。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、信用减值风险、行业竞争加剧风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.18
一年最低/最高价	5.12/14.90
市净率(倍)	1.99
流通 A 股市值(百万元)	14,738.95
总市值(百万元)	15,372.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.11
资产负债率(% ,LF)	63.84
总股本(百万股)	2,487.54
流通 A 股(百万股)	2,384.94

相关研究

《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》

2023-10-27

《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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>16,323</b>	<b>18,661</b>	<b>21,233</b>	<b>22,836</b>	<b>营业总收入</b>	<b>52,616</b>	<b>63,672</b>	<b>71,297</b>	<b>75,742</b>
货币资金及交易性金融资产	5,383	6,139	6,927	7,882	营业成本(含金融类)	50,807	61,479	68,783	73,033
经营性应收款项	10,537	12,041	13,782	14,404	税金及附加	21	28	29	31
存货	6	7	8	8	销售费用	818	828	891	924
合同资产	126	153	171	182	管理费用	526	656	663	682
其他流动资产	271	321	346	361	研发费用	89	99	107	114
<b>非流动资产</b>	<b>5,398</b>	<b>5,365</b>	<b>5,309</b>	<b>5,263</b>	财务费用	58	70	74	73
长期股权投资	1,808	1,750	1,703	1,666	加:其他收益	83	89	93	91
固定资产及使用权资产	333	328	321	315	投资净收益	58	64	71	76
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	(20)	(20)	(20)	(20)
无形资产	8	4	2	1	减值损失	(414)	(187)	(168)	(151)
商誉	1,756	1,756	1,756	1,756	资产处置收益	0	(1)	0	(1)
长期待摊费用	8	6	4	3	<b>营业利润</b>	<b>3</b>	<b>457</b>	<b>726</b>	<b>880</b>
其他非流动资产	1,484	1,522	1,522	1,522	营业外净收支	(6)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>21,721</b>	<b>24,026</b>	<b>26,542</b>	<b>28,099</b>	<b>利润总额</b>	<b>(3)</b>	<b>457</b>	<b>726</b>	<b>880</b>
<b>流动负债</b>	<b>13,024</b>	<b>14,865</b>	<b>16,762</b>	<b>17,580</b>	减:所得税	(115)	78	123	150
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,508	1,417	1,336	1,200	<b>净利润</b>	<b>112</b>	<b>379</b>	<b>603</b>	<b>730</b>
经营性应付款项	10,701	12,467	14,330	15,215	减:少数股东损益	(5)	(6)	(6)	(7)
合同负债	427	517	578	614	<b>归属母公司净利润</b>	<b>117</b>	<b>385</b>	<b>609</b>	<b>738</b>
其他流动负债	388	465	519	550	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.05	0.15	0.24	0.30
非流动负债	1,118	1,151	1,167	1,176	EBIT	25	527	800	953
长期借款	751	763	773	781	EBITDA	126	542	813	965
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	3.44	3.44	3.53	3.58
租赁负债	176	206	212	214	归母净利率(%)	0.22	0.61	0.85	0.97
其他非流动负债	191	182	182	182	收入增长率(%)	43.44	21.01	11.98	6.23
<b>负债合计</b>	<b>14,142</b>	<b>16,016</b>	<b>17,930</b>	<b>18,756</b>	归母净利润增长率(%)	105.36	230.56	57.94	21.19
归属母公司股东权益	7,583	8,021	8,629	9,367					
少数股东权益	(4)	(10)	(16)	(24)					
<b>所有者权益合计</b>	<b>7,579</b>	<b>8,010</b>	<b>8,613</b>	<b>9,343</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>21,721</b>	<b>24,026</b>	<b>26,542</b>	<b>28,099</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	633	837	931	1,179	每股净资产(元)	3.05	3.22	3.47	3.77
投资活动现金流	44	88	114	109	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	(415)	(153)	(237)	(313)	ROIC(%)	(9.21)	4.29	6.23	7.04
现金净增加额	273	776	808	975	ROE-摊薄(%)	1.54	4.81	7.05	7.88
折旧和摊销	101	15	13	12	资产负债率(%)	65.11	66.66	67.55	66.75
资本开支	(16)	(7)	(5)	(6)	P/E(现价&最新股本摊薄)	131.86	39.89	25.26	20.84
营运资本变动	130	178	26	153	P/B(现价)	2.03	1.92	1.78	1.64

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>