

蓝色光标 (300058.SZ)

公司快报

主营业务持续增长，构建 AI Native 模式

投资要点

- ◆ **事件：** 公司 2023 年实现营收 526.16 亿元，同比增长 43.44%；归母净利润 1.17 亿元，同比转正；每 10 股派现 0.1 元（含税），不转增。公司 2024Q1 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%。
- ◆ **全案推广及出海营销增长迅猛，主营业务实现持续增长。** 2023 年全案推广营收 112.82 亿元，同比大幅增长 73.05%；出海广告投放收入持续提升，营收 373.63 亿元，同比增长 41.69%，占总收入比例超 70%。公司代理 TikTok For Business 广告收入增长率近 50%，与微软广告和 Pinterest 于 2023 年合作后，业绩发展迅猛。出海业务未来仍将是公司规模增长与盈利的重要方向。2024 年一季度，受宏观环境变化及毛利率较低的出海业务快速增长影响，利润有所下滑。
- ◆ **坚定 AI 战略，追求 “AI First”。** 报告期内公司已实现 “人+AI” 工作模式 100% 全员覆盖，总体业务生产效率提升约 50%。2023 年 9 月，发布行业模型 BlueAI 1.0，携手百度、智谱、微软中国、谷歌等多家云平台深入 AI 运用，现已服务于出海及国内整合营销、内容营销、广告投放等重点项目。2023 年，AI 驱动收入达 1.08 亿，预计 2024 年增长 5-10 亿元。BlueAI 将持续向多模态、多场景智能体升级。
- ◆ **投资建议：** 公司全面拥抱 AI，为业务的高速增长持续赋能。公司借助 AI 发展机会大力拓展海外业务，但海外业务整体毛利率较低；同时公司 24 年管理费用中仍将包含大额限制性股票费用。我们调整原先公司 24/25 年预测。预计 2024 年至 2026 年归母净利润 3.51/5.96/7.66 亿元（之前预测 24/25 年归母净利润 9.09/11.52 亿元），EPS 为 0.14/0.24/0.31 元；PE 为 45.6/26.8/20.9；维持 “买入-A” 建议。
- ◆ **风险提示：** AI 及元宇宙业务发展不及预期、宏观经济下行、商誉及资产减值的风险、市场竞争加剧相关风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	36,683	52,616	62,719	72,861	82,024
YoY(%)	-8.5	43.4	19.2	16.2	12.6
归母净利润(百万元)	-2,175	117	351	596	766
YoY(%)	-516.8	105.4	201.0	69.8	28.6
毛利率(%)	4.7	3.4	3.2	3.1	3.0
EPS(摊薄/元)	-0.87	0.05	0.14	0.24	0.31
ROE(%)	-29.4	1.5	4.4	7.0	8.3
P/E(倍)	-7.4	137.2	45.6	26.8	20.9
P/B(倍)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.7
净利率(%)	-5.9	0.2	0.6	0.8	0.9

数据来源：聚源、华金证券研究所

传媒 | 互联网广告营销 III

投资评级

买入-A(维持)

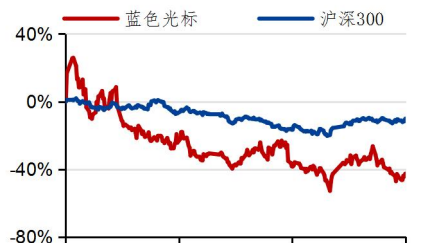
股价(2024-04-26)

6.43 元

交易数据

总市值(百万元)	15,994.87
流通市值(百万元)	15,335.18
总股本(百万股)	2,487.54
流通股本(百万股)	2,384.94
12 个月价格区间	13.40/5.92

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-14.13	-12.39	-31.48
绝对收益	-12.99	-4.88	-40.96

分析师

倪爽

SAC 执业证书编号: S0910523020003
nishuang@huajinsec.cn

相关报告

蓝色光标：不良影响消除，全面投入 AI 打开增长天花板-蓝色光标年报&一季报点评
2023.4.21



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	12978	16323	16943	20859	21332	营业收入	36683	52616	62719	72861	82024
现金	3846	4114	4487	5941	5819	营业成本	34962	50807	60696	70636	79604
应收票据及应收账款	7317	10380	10527	12977	13483	营业税金及附加	13	21	25	29	32
预付账款	140	118	189	167	234	营业费用	828	818	821	836	842
存货	10	6	13	9	16	管理费用	543	526	630	526	505
其他流动资产	1665	1706	1727	1765	1780	研发费用	72	89	90	98	103
非流动资产	5192	5398	5336	5264	5187	财务费用	70	58	61	67	70
长期投资	1880	1808	1735	1662	1590	资产减值损失	-2382	-414	-125	-131	-139
固定资产	102	96	107	112	110	公允价值变动收益	-187	-20	0	0	0
无形资产	19	8	6	5	3	投资净收益	75	58	0	0	0
其他非流动资产	3191	3486	3487	3485	3484	营业利润	-2209	3	352	597	770
资产总计	18169	21721	22278	26123	26518	营业外收入	2	8	0	0	0
流动负债	9799	13024	13384	16852	16679	营业外支出	66	14	0	0	0
短期借款	1680	1440	1560	1500	1530	利润总额	-2274	-3	352	597	770
应付票据及应付账款	6928	10701	10359	14150	13471	所得税	-96	-115	5	6	8
其他流动负债	1191	883	1465	1202	1678	税后利润	-2177	112	346	591	762
非流动负债	954	1118	969	819	668	少数股东损益	-2	-5	-5	-5	-5
长期借款	736	751	602	451	300	归属母公司净利润	-2175	117	351	596	766
其他非流动负债	218	367	367	367	367	EBITDA	-2154	43	361	576	720
负债合计	10753	14142	14353	17671	17347	主要财务比率					
少数股东权益	-7	-4	-9	-13	-18	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	2491	2488	2488	2488	2488	成长能力					
资本公积	3473	3531	3531	3531	3531	营业收入(%)	-8.5	43.4	19.2	16.2	12.6
留存收益	1639	1751	2062	2608	3336	营业利润(%)	-440.9	100.1	11728.0	69.8	28.8
归属母公司股东权益	7423	7583	7934	8466	9190	归属于母公司净利润(%)	-516.8	105.4	201.0	69.8	28.6
负债和股东权益	18169	21721	22278	26123	26518	获利能力					
						毛利率(%)	4.7	3.4	3.2	3.1	3.0
现金流量表(百万元)						净利率(%)	-5.9	0.2	0.6	0.8	0.9
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE(%)	-29.4	1.5	4.4	7.0	8.3
经营活动现金流	1080	633	343	1750	57	ROIC(%)	-21.6	-3.9	3.2	5.1	6.1
净利润	-2177	112	346	591	762	偿债能力					
折旧摊销	84	32	25	25	23	资产负债率(%)	59.2	65.1	64.4	67.6	65.4
财务费用	70	58	61	67	70	流动比率	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3
投资损失	-75	-58	0	0	0	速动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
营运资金变动	691	54	-89	1066	-798	营运能力					
其他经营现金流	2487	435	0	0	0	总资产周转率	2.0	2.6	2.9	3.0	3.1
投资活动现金流	-633	44	37	46	55	应收账款周转率	5.2	5.9	6.0	6.2	6.2
筹资活动现金流	553	-415	-7	-342	-233	应付账款周转率	5.6	5.8	5.8	5.8	5.8
						估值比率					
每股指标(元)						P/E	-7.4	137.2	45.6	26.8	20.9
每股收益(最新摊薄)	-0.87	0.05	0.14	0.24	0.31	P/B	2.2	2.1	2.0	1.9	1.7
每股经营现金流(最新摊薄)	0.43	0.25	0.14	0.70	0.02	EV/EBITDA	-6.2	307.0	35.3	19.2	15.4
每股净资产(最新摊薄)	2.98	3.05	3.19	3.40	3.69						

资料来源:聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

倪爽声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn