

2025 年 01 月 24 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2024 年收入超 600 亿元 2025 年乘 AI 东风续写龙头之姿

—蓝色光标（300058.SZ）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

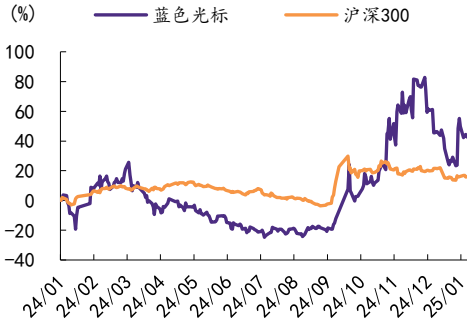
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2025-01-23

当前股价（元）	9.53
总市值（亿元）	241
总股本（百万股）	2527
流通股本（百万股）	2450
52 周价格范围（元）	4.92~11.95
日均成交额（百万元）	1281.16

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《蓝色光标（300058）：2024 年收入有望持续增长加速迈进 AI Native 新征程》2024-04-21
- 2、《蓝色光标（300058）：2023 年全年收入超 520 亿 2023Q4 亏损收窄 2024 年 AI First》2024-01-30
- 3、《蓝色光标（300058）：单季度营收增长成本及研发投入致短期利润承压落地静待 AI 降本增效》2023-10-26

蓝色光标发布 2024 年年度业绩预告公告：2024 年公司归母净利润-4~-3 亿元，扣非净利润-4~-3 亿元，由于长期股权减值、长期股权投资损失、应收款坏账准备、股权激励成本 1.7 亿元等主要因子致公司亏损，剔除后，2024 年公司净利润为+2~+3 亿元。

投资要点

■ 2024 年公司营收超 600 亿元 剔除扰动因子净利润为+2~+3 亿元

2024Q4 公司归母净利润-5.23~-4.23 亿元，扣非净利润-5.23~-4.23 亿元，利润亏损主要由于长期股权减值测试、长期股权投资损失、应收账款坏账计提、股权激励成本 1.7 亿元等因子致公司净利润亏损；剔除以上因素，公司净利润约为+2~+3 亿元。

收入端，2024 年公司收入将超 600 亿元，持续保持增长，2024Q4 公司收入同比增长达 4000%，呈现良好增长势头也得益于公司对出海业务及 AI 新领域业务拓展。公司的 BlueTurbo DSP 是全新 AI 驱动的全局化 DSP，用 AI 重塑全球化流量竞价引擎，触达全域程序化流量，助力出海客户、海外客户的全球增长；国内市场，由技术驱动和效果驱动的数字广告业务强劲，拥有字节跳动、腾讯、Bilibili、小红书、微博、快手等丰富的头部媒体代理资源，以及百度、360 等搜索平台的核心代理资格，在各大媒体生态中稳居第一梯队。

■ 驱动产品迭代与商业化落地效率是底层基石 AI 有望持续驱动平台业务新增

自 2023 年公司率行业之先 All In AI，2024 年公司行业模型 BlueAI 持续进化并在广告投放、KOL/KOC 营销、整合营销等多类场景下与业务场景深度融合，构建了一系列适应国内外需求的营销智能体，包括企业级营销分析助手、心影创作平台、KOL/KOC 营销管理等。

外部公司 AI 生态圈伙伴持续扩大，继与智谱、微软中国等深

度合作后，又与字节跳动火山引擎、阿里通义千问、MiniMax、生数科技等平台携手共同深化 AI 应用并共建 AI 大模型生态，并将与 Adobe 展开更深入的 AI 内容管理及创作方面的合作，让蓝色光标朝着多模态、多场景的智能体（AI Agent）方向不断进化。基于 AI 新范式构建的技术壁垒，BlueX 和 BlueTurbo DSP 的成立助力公司出海业务走向技术驱动。

■ 盈利预测

维持“买入”投资评级，预测公司 2024-2026 年收入分别为 600.6、650.37、702.68 亿元，归母净利润-3.52、+4.57、+5.73 亿元，当前股价对应 2024~2026 年 PE 分别为-68.3x、52.6x、42.0x，投资维度，公司基于技术与规模优势穿越了 PC、移动互联网时代，历经高光与低估，步入 AI 时代，公司基于高效率的组织架构积极布局 AI，**新增端**，公司主业有望持续受新技术赋能，从 All In AI 到 AI First，后续将加速构建 AI Native，推动公司高质量增长，同时受益于文旅产业，全面推进 AI+xR 内容开发与场景运营，推出“华夏漫游沉浸式探索解决方案”，通过人工智能、沉浸式大空间、多种虚拟现实技术，打造数字世界的中国式漫游体验，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

出海市场竞争加剧风险；应收账款及商誉等资产减值的风险；营销传播行业竞争加剧风险；人才流失风险；创新业务拓展不及预期的风险；激励计划进展不及预期的风险；宏观经济波动风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	52,616	60,060	65,037	70,268
增长率（%）	43.4%	14.1%	8.3%	8.0%
归母净利润（百万元）	117	-352	457	573
增长率（%）				25.3%
摊薄每股收益（元）	0.05	-0.14	0.18	0.23
ROE（%）	1.5%	-4.7%	6.0%	7.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产：					营业收入	52,616	60,060	65,037	70,268
现金及现金等价物	4,114	4,906	6,017	7,638	营业成本	50,807	57,619	62,164	67,184
应收款	10,545	10,392	10,896	11,195	营业税金及附加	21	24	26	28
存货	6	7	7	8	销售费用	818	820	828	834
其他流动资产	1,658	2,671	2,709	2,790	管理费用	526	529	531	538
流动资产合计	16,323	17,976	19,630	21,631	财务费用	58	221	235	280
非流动资产：					研发费用	89	90	92	94
金融类资产	1,269	2,227	2,228	2,271	费用合计	1,492	1,660	1,686	1,746
固定资产	96	90	84	78	资产减值损失	1	1	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-20	-75	1	2
无形资产	8	7	5	7	投资收益	58	3	3	5
长期股权投资	1,808	1,668	1,669	1,671	营业利润	3	192	1,178	1,329
其他非流动资产	3,486	3,486	3,486	3,486	加：营业外收入	8	0	2	3
非流动资产合计	5,398	5,250	5,244	5,242	减：营业外支出	14	5	2	3
资产总计	21,721	23,226	24,873	26,873	利润总额	-3	187	1,178	1,329
流动负债：					所得税费用	-115	525	740	780
短期借款	1,440	2,440	2,940	3,590	净利润	112	-338	438	549
应付账款、票据	10,701	12,141	13,099	14,157	少数股东损益	-4.9	14.7	-19.1	-23.9
其他流动负债	456	-344	-344	-344	归母净利润	117	-352	457	573
流动负债合计	13,024	14,725	16,223	17,973					
非流动负债：					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	751	751	751	751	成长性				
其他非流动负债	367	317	277	289	营业收入增长率	43.4%	14.1%	8.3%	8.0%
非流动负债合计	1,118	1,068	1,028	1,040	归母净利润增长率				25.3%
负债合计	14,142	15,793	17,251	19,013	盈利能力				
所有者权益					毛利率	3.4%	4.1%	4.4%	4.4%
股本	2,488	2,527	2,527	2,527	四项费用/营收	2.8%	2.8%	2.6%	2.5%
股东权益	7,579	7,433	7,622	7,860	净利率	0.2%	-0.6%	0.7%	0.8%
负债和所有者权益	21,721	23,226	24,873	26,873	ROE	1.5%	-4.7%	6.0%	7.3%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	65.1%	68.0%	69.4%	70.8%
净利润	112	-338	438	549	营运能力				
少数股东权益	-5	15	-19	-24	总资产周转率	2.4	2.6	2.6	2.6
折旧摊销	25	7	6	6	应收账款周转率	5.0	5.8	6.0	6.3
公允价值变动	-20	-75	1	2	存货周转率	8340.0	8340.0	8340.0	8340.0
营运资金变动	522	798	456	762	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	633	407	882	1295	EPS	0.05	-0.14	0.18	0.23
投资活动现金净流量	44	-812	4	-40	P/E	203.3	-68.3	52.6	42.0
筹资活动现金净流量	115	1192	251	338	P/S	0.5	0.4	0.4	0.3
现金流量净额	793	788	1,138	1,594	P/B	3.1	3.2	3.2	3.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。