

2025 年 04 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 重构主业已初显 打造科技营销高质量发展新范式

—蓝色光标（300058.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

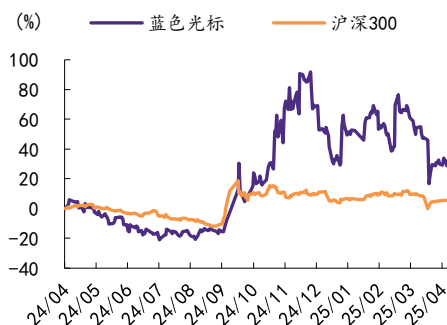
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-25

当前股价（元）	8.27
总市值（亿元）	209
总股本（百万股）	2527
流通股本（百万股）	2448
52 周价格范围（元）	4.92-11.95
日均成交额（百万元）	1632.27

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 年收入超 600 亿元 2025 年乘 AI 东风 续写龙头之姿》2025-01-24
- 2、《蓝色光标（300058）：2024 年收入有望持续增长加速迈进 AINative 新征程》2024-04-21
- 3、《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

2025 年开年主业改善 贸易博弈下平滑影响

2025 年一季度公司总营收 142.577 亿元（同比-9.66%），归母净利润 0.955 亿元（同比+16%），单季度销售毛利率、销售净利率分别为 3.38%、0.66%，单季度利润已渐改善。2025 年贸易博弈，公司全球化出海业务影响有限，贸易博弈下预计美区跨境电商行业有所影响，该区业务占公司业务比例约 12%（2024 年公司主业游戏、电商、互联网应用收入 261.4、181.7、94.4 亿元，同比+15.36%、+37.82%、-3.95%，占比分别为 43%、29.88%、15.54%），公司将加速布局高客单价的欧洲市场、人口红利的东南亚市场以及拉美市场，从业务结构优化来平滑外部波动，同时，公司海外推出自有流量平台 BlueX 和 BlueTurbo，也是海外业务走向技术驱动的主要节点，全球仍有约 30%流量未被大厂覆盖，也有望成为公司出海业务中自有流量平台与技术发展的新红利。

AI 有望成为主业增长新引擎 AI 驱动百亿收入可期

2024 年蓝色光标 AI 驱动收入达 12 亿元，同比增长超 10 倍，AI 覆盖约 600 家客户，2024 年打造约 1500 个 AI 驱动智能体，预计 2025 年 AI 驱动收入或将达 30~50 亿元，未来 AI 驱动收入将超 100 亿元，核心三大衡量标准即高毛利、高 AI 浓度、AI 驱动新收入形态，公司未来约 70~80%的收入均有望借力 AI 成为高质量收入。公司自研 AI 平台 BlueAI 是向内的“营销多模态模型”，并已孵化约 100 个智能体，在大模型基础上开发公司行业模型与营销场景落地（BlueAI 心影视频平台与字节豆包、爱诗科 PixVerse 等深度合作，与 Adobe 全球达成战略合作），公司标注训练数据约 1.2 亿个，其中视频类数据占 66.9%，预计 2025 年数据标注量达 2 亿个左右，API token 调用量接近千亿规模，智能体、营销自动化、专业模型微调训练、视频模型数据与技术投入均是 2025 年重要业务组成。

重启 AI 投资

为全方位深化“All in AI”战略，公司持续积极推进外部合作，公司率先成为全球 AI 驱动效果广告平台 Moloco 的首批核心代理，签约移动营销平台 AppLovin 成为其大中华区

电商领域首期认证合作伙伴；外部合作与投资双轮驱动策略下，公司拟将重启 AI 投资，在 AI 时代公司也将致力于成为一家千亿规模兼具科技基因的营销公司。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 650.37、704.18、762.50 亿元，归母净利润分别为 4.59、5.70、7.13 亿元，EPS 分别为 0.18、0.23、0.28 元，当前股价对应 PE 分别为 45.6、36.7、29.3 倍，公司作为数字营销头部企业，历经 PC 时代、移动互联网时代、当下处于 AI 时代新发展中，公司积极拥抱 AI，从 AI 产品打磨、场景应用、AI 数据与基建、组织变革等维度进行重构来承接 AI 时代新要求，致力于成为 AI 驱动的科技营销公司，基于 AI 重构公司业务也初见成效，后续 AI 驱动高质量收入仍可期，从 All In AI 到 AI First，再到 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，进而维持“买入”投资评级。

风险提示

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	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	60,797	65,037	70,418	76,250
增长率（%）	15.5%	7.0%	8.3%	8.3%
归母净利润（百万元）	-291	459	570	713
增长率（%）			24.3%	25.0%
摊薄每股收益（元）	-0.12	0.18	0.23	0.28
ROE（%）	-3.8%	5.6%	6.3%	7.1%

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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	4,192	5,733	6,997	8,939
应收款	11,527	10,549	11,036	11,323
存货	13	14	15	16
其他流动资产	847	1,842	2,389	2,941
流动资产合计	16,579	18,137	20,437	23,219
非流动资产：				
金融类资产	316	1,273	1,773	2,275
固定资产	91	85	79	74
在建工程	0	0	0	0
无形资产	7	6	5	6
长期股权投资	1,577	1,437	1,438	1,440
其他非流动资产	4,116	4,116	4,116	4,116
非流动资产合计	5,792	5,645	5,639	5,637
资产总计	22,371	23,782	26,075	28,856
流动负债：				
短期借款	1,328	2,329	2,829	3,479
应付账款、票据	11,196	11,753	12,711	13,750
其他流动负债	443	-357	-357	-357
流动负债合计	14,014	14,845	16,395	18,184
非流动负债：				
长期借款	484	484	484	484
其他非流动负债	291	241	201	213
非流动负债合计	774	724	684	696
负债合计	14,788	15,569	17,079	18,880
所有者权益				
股本	2,527	2,527	2,527	2,527
股东权益	7,583	8,213	8,996	9,976
负债和所有者权益	22,371	23,782	26,075	28,856

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-297	468	582	728
少数股东权益	-6	10	12	15
折旧摊销	19	6	6	6
公允价值变动	47	-75	1	2
营运资金变动	327	770	515	800
经营活动现金净流量	90	1180	1116	1551
投资活动现金净流量	357	-812	-495	-498
筹资活动现金净流量	1094	1163	701	901
现金流量净额	1,541	1,531	1,322	1,954

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	60,797	65,037	70,418	76,250
营业成本	59,242	62,164	67,227	72,723
营业税金及附加	25	26	29	31
销售费用	789	820	828	834
管理费用	625	630	700	799
财务费用	10	221	235	280
研发费用	54	90	92	94
费用合计	1,478	1,761	1,855	2,007
资产减值损失	-192	1	0	0
公允价值变动	47	-75	1	2
投资收益	-22	3	3	5
营业利润	-286	998	1,323	1,508
加：营业外收入	17	0	1	3
减：营业外支出	7	5	2	3
利润总额	-277	993	1,322	1,508
所得税费用	20	525	740	780
净利润	-297	468	582	728
少数股东损益	-6.3	9.9	12.3	15.4
归母净利润	-291	459	570	713

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	15.5%	7.0%	8.3%	8.3%
归母净利润增长率			24.3%	25.0%
盈利能力				
毛利率	2.6%	4.4%	4.5%	4.6%
四项费用/营收	2.4%	2.7%	2.6%	2.6%
净利率	-0.5%	0.7%	0.8%	1.0%
ROE	-3.8%	5.6%	6.3%	7.1%
偿债能力				
资产负债率	66.1%	65.5%	65.5%	65.4%
营运能力				
总资产周转率	2.7	2.7	2.7	2.6
应收账款周转率	5.3	6.2	6.4	6.7
存货周转率	4562.2	4562.2	4562.2	4562.2
每股数据(元/股)				
EPS	-0.12	0.18	0.23	0.28
P/E	-71.9	45.6	36.7	29.3
P/S	0.3	0.3	0.3	0.3
P/B	2.8	2.5	2.3	2.1

■ 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。

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 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。