

2025 年 04 月 28 日

蓝色光标（300058.SZ）

公司快报

出海业务保持强势增长，AI 深度覆盖各业务

传媒 | 互联网广告营销III

投资评级

买入(维持)

股价(2025-04-28)

8.23 元

交易数据

总市值（百万元）	20,795.59
流通市值（百万元）	20,147.83
总股本（百万股）	2,526.80
流通股本（百万股）	2,448.10
12 个月价格区间	11.54/5.01

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-10.79	-8.63	22.72
绝对收益	-14.63	-9.56	28.22

分析师

倪爽

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

报告联系人

王延森

wangyansen@huajinsc.cn

相关报告

蓝色光标：AI 战略全面提升，出海业务高速发展-华金证券-传媒-蓝色光标-公司快报
2024.9.2

投资要点

- ◆ **事件：**2024 年公司实现营业收入 607.97 亿元（同比+15.55%）；归母净利润-2.91 亿元，由盈转亏，主要受股权激励费用影响、参股公司亏损影响与长期股权投资等减值。2025 年 Q1 公司实现营业收入 142.58 亿元（同比-9.66%）；归母净利润 0.96 亿元（同比+16.01%）。每 10 股派现 0 元（含税），每 10 股转增 4 股。
- ◆ **公司业务稳健发展，AI 深度覆盖各类业务场景。**蓝色光标为营销科技公司，互联网营销收入同比增加 15.55%。其中，游戏业务占比 43.00%，同比增加 15.36%；电商业务占比 29.88%，同比增加 37.82%。近年来经营毛利率首次止跌回升。通过业务场景迭代 AI 能力，并能沉淀和标注过程或结果数据，并自研 AI 平台 BlueAI。AI 已重度覆盖蓝色光标 95%以上的作业场景，覆盖约 600 家客户，去年实现 1500 个 AI 案例。2024 年 AI 赋能驱动的收入增长 10 倍以上，达 12 亿；预计 2025 年实现 30-50 亿左右的 AI 驱动收入。2025 年 Q1AI 驱动收入已接近去年全年。
- ◆ **全球化出海业务 2.0 战略成果显著，多国家部署本土办公室。**公司出海广告投放业务收入占比为 79.05%，同比增长 29.36%。已经在美国、新加坡、日本等 9 个国家完成本土办公室布局。目前，出海团队积累近 10W+的客户规模。基于海外程序化平台 BlueX 与云原生增长引擎 BlueTurbo AI DSP，完成北美、欧洲、东南亚三地服务器部署，流量覆盖全球 200 余个国家和地区。商业价值加速释放，2024 年四季 Q4 单季收入同比增长 4000%。
- ◆ **投资建议：**公司消化大部分商誉与坏账风险，全球出海业务与 AI 相关业务增长持续推动公司发展。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.12/4.60/5.19 亿元；EPS 为 0.16/0.18/0.21 元/每股；PE 为 50.5/45.2/40.0 倍；维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**政策不确定性、海外业务发展不及预期、AI 技术发展不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	52,616	60,797	65,033	70,577	76,664
YoY(%)	43.4	15.5	7.0	8.5	8.6
归母净利润(百万元)	117	-291	412	460	519
YoY(%)	105.4	-349.3	241.6	11.8	12.8
毛利率(%)	3.4	2.6	3.0	2.9	2.8
EPS(摊薄/元)	0.05	-0.12	0.16	0.18	0.21
ROE(%)	1.5	-3.9	5.1	5.4	5.8
P/E(倍)	178.4	-71.5	50.5	45.2	40.0
P/B(倍)	2.7	2.7	2.6	2.5	2.3
净利率(%)	0.2	-0.5	0.6	0.7	0.7

数据来源：聚源、华金证券研究所



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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	16323	16579	17260	19193	20222	营业收入	52616	60797	65033	70577	76664
现金	4114	4192	4393	4760	5109	营业成本	50807	59242	63112	68538	74486
应收票据及应收账款	10380	11380	11896	13364	14075	营业税金及附加	21	25	26	29	31
预付账款	118	204	140	233	172	营业费用	818	789	780	812	843
存货	6	13	7	15	9	管理费用	526	625	553	565	575
其他流动资产	1706	790	824	821	857	研发费用	89	54	58	63	68
非流动资产	5398	5792	5867	5985	5992	财务费用	58	10	16	14	10
长期投资	1808	1577	1667	1797	1813	资产减值损失	-414	-387	-65	-71	-77
固定资产	96	91	80	70	61	公允价值变动收益	-20	47	0	0	0
无形资产	8	7	7	7	7	投资净收益	58	-22	37	24	13
其他非流动资产	3486	4116	4113	4110	4112	营业利润	3	-286	483	534	609
资产总计	21721	22371	23127	25178	26215	营业外收入	8	17	9	11	12
流动负债	13024	14014	14460	16187	16816	营业外支出	14	7	11	9	10
短期借款	1440	1328	1328	1328	1328	利润总额	-3	-277	481	536	612
应付票据及应付账款	10701	11196	12132	13202	14330	所得税	-115	20	72	80	92
其他流动负债	883	1489	1000	1656	1157	税后利润	112	-297	409	456	520
非流动负债	1118	774	676	577	479	少数股东损益	-5	-6	-3	-4	1
长期借款	751	484	385	287	189	归属母公司净利润	117	-291	412	460	519
其他非流动负债	367	291	291	291	291	EBITDA	43	-268	466	505	562
负债合计	14142	14788	15136	16764	17295	主要财务比率					
少数股东权益	-4	-8	-10	-15	-14	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	2488	2527	2527	2527	2527	成长能力					
资本公积	3531	3825	3825	3825	3825	营业收入(%)	43.4	15.5	7.0	8.5	8.6
留存收益	1751	1444	1810	2230	2698	营业利润(%)	100.1	-9733.4	268.4	10.6	14.1
归属母公司股东权益	7583	7590	8002	8429	8934	归属于母公司净利润(%)	105.4	-349.3	241.6	11.8	12.8
负债和股东权益	21721	22371	23127	25178	26215	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	3.4	2.6	3.0	2.9	2.8
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	0.2	-0.5	0.6	0.7	0.7
经营活动现金流	633	90	349	621	475	ROE(%)	1.5	-3.9	5.1	5.4	5.8
净利润	112	-297	409	456	520	ROIC(%)	-3.9	-3.2	3.8	4.1	4.4
折旧摊销	32	22	19	14	9	偿债能力					
财务费用	58	10	16	14	10	资产负债率(%)	65.1	66.1	65.4	66.6	66.0
投资损失	-58	22	-37	-24	-13	流动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
营运资金变动	54	-113	-58	161	-51	速动比率	1.2	1.1	1.2	1.1	1.2
其他经营现金流	435	446	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	44	357	-57	-108	-4	总资产周转率	2.6	2.8	2.9	2.9	3.0
筹资活动现金流	-415	-417	-91	-146	-123	应收账款周转率	5.9	5.6	5.6	5.6	5.6
						应付账款周转率	5.8	5.4	5.4	5.4	5.4
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.05	-0.12	0.16	0.18	0.21	P/E	178.4	-71.5	50.5	45.2	40.0
每股经营现金流(最新摊薄)	0.25	0.04	0.14	0.25	0.19	P/B	2.7	2.7	2.6	2.5	2.3
每股净资产(最新摊薄)	3.00	3.00	3.17	3.34	3.54	EV/EBITDA	419.8	-68.3	38.8	34.9	30.5

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

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.huajinsc.cn