

蓝色光标 (300058)

出海高增，扭亏为盈，AI 2.0 战略打开成长空间

◆ **事件：**公司发布 2025 年年报，全年公司实现营业收入 686.93 亿元，同比+12.99%；归母净利润 2.25 亿元，同比+177.29%；扣非后归母净利润 2.72 亿元，同比+182.09%。毛利率 2.63%，同比基本持平；净利率约 0.32%，同比+0.81pct。经营活动产生的现金流量净额 6.32 亿元，同比+604.35%。

单季度来看，25Q4 公司实现营收 175.94 亿元，同比+14.44%；归母净利润 0.29 亿元，扣非归母净利润 0.44 亿元。26Q1 公司实现营收 188.07 亿元，同比+31.91%；归母净利润 1.26 亿元，同比+32.04%；扣非归母净利润 1.17 亿元，同比+34.61%，延续向好趋势。

◆ **公司 2025 年扭亏为盈，经营质量显著改善，AI 战略 2.0 加速落地。**

➢ **业绩方面**，全年营收较上年增加 78.96 亿元（同比+12.99%），主要系出海广告投放业务持续高增及国内全案推广业务稳健增长所致；归母净利润增加 5.16 亿元（同比+177.29%），主要系出海业务规模效应释放、资产减值损失大幅减少及费用管控见效所致。**分季度看**，2025 年各季度归母净利润分别为 0.96/0.01/0.99/0.29 亿元，全年整体呈波动修复态势。**分业务看**，出海广告投放业务实现营收 564.96 亿元/同比+16.89%，占比 82.24%，为公司核心增长引擎；国内全案推广服务实现营收 86.58 亿元/同比+6.45%，占比 12.60%；海外全案推广服务实现营收 35.39 亿元/同比-18.29%，占比 5.15%，主要受 AI 冲击所致。

➢ **盈利能力方面**，①**毛利率方面**，2025 年全年公司整体毛利率约 2.63%，同比基本持平，低毛利的出海广告投放业务规模扩张部分对冲了海外全案业务下滑的拖累；26Q1 毛利率进一步提升至 2.59%，环比+0.04pcts，业务结构持续优化。②**费率方面**，2025 年全年整体费用率约 2.10%/同比-0.34pcts，主要系销售费用率（1.13%/同比-0.17pcts）、管理费用率（0.81%/同比-0.22pcts）下降所致。③**净利率方面**，2025 年全年净利率 0.32%/同比+0.81pcts，盈利质量持续改善；2026 年一季度净利率 0.67%/环比+0.50pcts，延续修复趋势。

投资评级

买入

维持评级

2026年05月21日

收盘价(元):

17.63

公司基本数据

总股本(百万股)	3,590.22
总市值(百万)	63,295.60
流通股本(百万股)	3,477.93
流通市值(百万)	61,315.91
12月最高/最低价(元)	24.43/6.08
资产负债率(%)	70.51
每股净资产(元)	2.22
市盈率(TTM)	247.96
市净率(PB)	7.95
净资产收益率(%)	1.58

股价走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC 执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

郭念伟 分析师
SAC 执业证书: S0640525040003
联系电话:
邮箱: guonw@avicsec.com

相关研究报告

“出海+AI2”双战略驱动，24H1 营收再创佳绩 —2024-09-08

股市有风险入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

- ◆ **出海业务基本盘稳固，全球头部媒体核心代理地位持续强化。**公司连续多年稳居 Meta、Google、TikTok for Business、Moloco、Amazon Ads、The Trade Desk 等全球头部媒体平台的核心代理地位，2025 年出海广告投放业务营收达 564.96 亿元，同比+16.89%，占总营收比重提升至 82.25%。公司服务客户超 3,000 家，覆盖互联网、快消、汽车、3C、金融等多个行业，在 WARC 2025 Effective 100、Creative 100、Media 100 及 SABRE Awards、IAI 等国际权威奖项评选中斩获颇丰，行业龙头地位稳固。2026 年一季度出海业务延续高增态势，营收同比+31.91%，增速环比进一步提速。**我们认为，在全球品牌出海浪潮及中国跨境电商高景气背景下，公司作为出海营销龙头将持续受益于行业红利，出海业务基本盘有望保持双位数增长。**
- ◆ **“All in AI”战略升级至 2.0 阶段，AI 赋能从工具层面向 Agent 跃迁。**2025 年公司 AI 战略全面升级至“AI 2.0”阶段，核心进展包括：
①BlueAI 智能营销平台覆盖策略、创意、投放、运营全链路，基于大模型技术构建 AI 营销操作系统；②AI Agent 矩阵推出多款垂直领域 Agent，实现从“人+工具”到“AI 自主执行”的跃迁，覆盖 Claude、DeepSeek 等主流大模型；③AIGC 内容生产广泛应用于创意素材、文案、视频等领域，大幅提升内容生产效率；④AI+出海深度融合，将 AI 能力融入出海广告投放全流程，优化 ROI 表现。2025 年公司 AI 相关业务收入占比持续提升，AI 已从降本增效工具升级为驱动业务增长的新引擎。**我们认为，伴随 AI Agent 商业化落地及 AIGC 渗透率提升，公司有望从传统广告代理向“AI 驱动的智能营销平台”转型，打开估值重塑空间。**
- ◆ **投资建议：**公司作为国内营销传播行业龙头，2025 年成功实现扭亏为盈，2026 年一季度延续高增长态势，基本面拐点确立。公司“All in AI 2.0”战略走在行业前列，出海业务基本盘稳固，AI 赋能有望打开新增长空间。预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 2.31/2.50/3.34 亿元，EPS 分别为 0.06/0.07/0.09 元，对应目前 PE 分别为 290/268/201，维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**全球宏观经济波动导致广告主预算收缩风险；出海业务依赖国际媒体平台政策变动风险；AI 技术研发及商业化落地不及预期风险；行业竞争加剧导致毛利率下行风险；应收账款回收不及预期风险；汇率波动风险。

营收高速增长，AI Native 模式加速构建 — 2024-04-28
主营业务复苏，AI2 战略持续推进 —2023-08-28

◆ 盈利预测

单位/百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	60796.92	68692.67	77505.83	85702.02	93332.44
增长率 (%)	15.55%	12.99%	12.83%	10.57%	8.90%
归属母公司股东净利润	-290.68	224.67	231.42	250.43	334.33
增长率 (%)	-349.32%	177.29%	3.01%	8.21%	33.50%
每股收益 EPS(元)	-0.08	0.06	0.06	0.07	0.09
PE	-230.85	298.67	289.96	267.95	200.71

资料来源：同花顺，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传真: 010-59562637