

公司点评

蓝色光标(300058.SZ)

传媒 | 广告营销

全球化和 AI 战略双轮驱动，海外平台业务正式启动

2024 年 11 月 19 日

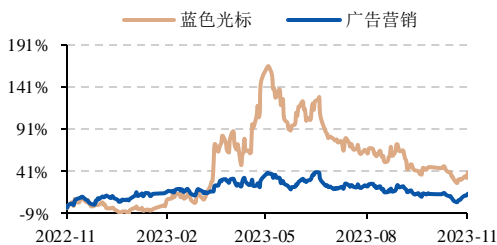
评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	9.26
52 周价格区间(元)	4.92-10.15
总市值(百万)	23398.21
流通市值(百万)	22683.26
总股本(万股)	252680.40
流通股(万股)	244959.60

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
蓝色光标	35.78	75.05	14.46
广告营销	14.32	43.27	1.58

何晨

分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncasing.com

曹俊杰

分析师

执业证书编号:S0530522050001
caojunjie@hncasing.com

相关报告

- 蓝色光标(300058.SZ)2023Q3 业绩点评: 营收增长强劲, 出海提升较快, Q3 盈利低于预期 2023-11-02
- 蓝色光标(300058.SZ)2023H1 业绩点评: 业绩持续增长, 出海表现强劲 2023-09-01
- 蓝色光标(300058.SZ)2022 年&2023Q1 业绩点评: 一季度回暖、全年有望重启增长, 全方位拥抱 AIGC2023-04-20

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	366.83	526.16	613.76	667.28	696.73
归母净利润(亿元)	-21.75	1.17	1.49	2.26	2.97
每股收益(元)	-0.86	0.05	0.06	0.09	0.12
每股净资产(元)	2.94	3.00	3.05	3.13	3.23
P/E	-10.76	200.69	156.63	103.70	78.70
P/B	3.15	3.09	3.03	2.96	2.87

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营收 454.23 亿元, 同比增速 25.09%; 归母净利润 1.23 亿元, 同比增速-57.23%; 单 Q3 实现营收 145.65 亿元, 同比、环比增速分别为 1.69%、-3.39%; 归母净利润-0.60 亿元, 同比、环比均由盈转亏。
- 出海业务保持高速增长, 国内高毛利客户投放缩减致业绩下滑。2024 年前三季度, 公司毛利率、净利率分别为 2.82%、0.26%, 同比分别减少 1.14pct、0.52pct; 应收账款规模 104.04 亿元, 占营收比重同比减少 4.37pct 至 22.91%。公司营收快速增长、利润减少的主要原因系: 1) 广告出海业务收入快速增长带动公司整体营收规模大幅提升。公司中报披露的 2024H1 国内业务收入同比增长 15.59%, 出海业务收入同比增长 49.86%。2) 受大环境影响, 国内高毛利率业务的广告投放缩减导致整体毛利率下滑较多, 同时低毛利率的出海业务规模增加导致整体毛利率水平进一步下降。公司中报披露的 2024H1 国内业务毛利率同比减少 4.24pct 至 7.55%, 出海业务毛利率同比减少 0.23pct 至 1.61%。
- 全球化 2.0 战略启动, 战略推出海外程序化平台 BlueX 和 AIDSP。根据 11 月 12 日公司官微消息, 公司海外平台业务正式启动, 战略推出 AI 范式下的海外程序化平台 BlueX 和 AIDSP。其中, BlueX 的商业模式近似于 AppLovin 旗下广告投放系统 Axon 2.0, 包含 ADX、SDK 和投放平台, 基于自身多年程序化广告技术经验, 通过平台赋能实现高精度流量分发, 为全球广告主提供优质流量; 其在今年年中开始内部运行, 并已有百万美金以上收入规模。AI DSP 以公司自研 BlueAI 为底座, 重塑全球化流量竞价引擎, 并将与出海代理业务深度协同, 用 AI 重构用户增长、创意和流量模型。
- 投资建议: 公司全球化战略逐渐深入, AI 助力下的程序化平台有望进一步提质增效、为公司贡献新的业绩增长点。预计公司 2024 年/2025 年/2026 年营收分别为 613.76 亿元/667.28 亿元/696.73 亿元, 归母净利润分别为 1.49 亿元/2.26 亿元/2.97 亿元, EPS 分别为 0.06 元/0.09 元/0.12 元, 对应 PE 分别为 156.63 倍/103.70 倍/78.70 倍。维持“增持”评级。
- 风险提示: 政策监管风险; 广告主投放预算缩减; 市场竞争加剧; AI 业务落地不及预期。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	366.83	526.16	613.76	667.28	696.73	营业收入	366.83	526.16	613.76	667.28	696.73
减: 营业成本	349.62	508.07	595.66	647.39	675.86	增长率(%)	-8.47	43.44	16.65	8.72	4.41
营业税金及附加	0.13	0.21	0.27	0.30	0.31	归属母公司股东净利润	-21.75	1.17	1.49	2.26	2.97
营业费用	8.28	8.18	7.37	8.01	8.36	增长率(%)	-516.8	105.36	28.13	51.04	31.77
管理费用	5.43	5.26	7.98	8.67	9.06	每股收益(EPS)	-0.86	0.05	0.06	0.09	0.12
研发费用	0.72	0.89	0.61	0.67	0.70	每股股利(DPS)	0.00	0.01	0.01	0.01	0.02
财务费用	0.70	0.58	-0.01	-0.10	-0.15	每股经营现金流	0.40	0.22	-0.15	0.08	0.11
减值损失	-23.82	-4.14	-1.84	-1.33	-0.70	销售毛利率	0.05	0.03	0.03	0.03	0.03
加: 投资收益	0.75	0.58	1.08	1.08	1.08	销售净利率	-0.06	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	-1.87	-0.20	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	-0.29	0.02	0.02	0.03	0.04
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	-0.21	-0.27	0.02	0.02	0.03
营业利润	-22.09	0.03	2.10	3.06	3.96	市盈率(P/E)	-10.76	200.69	156.63	103.70	78.70
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	3.15	3.09	3.03	2.96	2.87
利润总额	-22.74	-0.03	1.88	2.85	3.75	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	-0.96	-1.15	0.41	0.63	0.82	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-21.77	1.12	1.47	2.22	2.92	收益率					
减: 少数股东损益	-0.02	-0.05	-0.02	-0.04	-0.05	毛利率	4.69%	3.44%	2.95%	2.98%	3.00%
归属母公司股东净利润	-21.75	1.17	1.49	2.26	2.97	三费/销售收入	3.93%	2.67%	2.50%	2.51%	2.52%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	-6.01%	0.10%	0.30%	0.41%	0.52%
货币资金	38.46	41.14	61.38	66.73	69.67	EBITDA/销售收入	-5.78%	0.17%	0.40%	0.50%	0.59%
交易性金融资产	12.07	12.69	12.69	12.69	12.69	销售净利率	-5.94%	0.21%	0.24%	0.33%	0.42%
应收和预付款项	76.07	106.63	120.22	130.70	136.47	资产获利率					
其他应收款(合计)	1.34	1.72	2.76	3.00	3.13	ROE	-29.30	1.54%	1.94%	2.85%	3.64%
存货	0.10	0.06	0.09	0.09	0.10	ROA	-11.97	0.54%	0.59%	0.84%	1.08%
其他流动资产	1.73	0.99	1.83	1.99	2.08	ROIC	-20.64	-27.03	2.15%	2.30%	2.82%
长期股权投资	18.80	18.08	18.08	18.08	18.08	资本结构					
金融资产投资	9.59	8.56	8.56	8.56	8.56	资产负债率	59.18	65.11%	69.47	70.54	70.53
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	41.35	36.01	40.78	40.15	39.78
固定资产和在建工程	1.61	3.33	2.81	2.29	1.77	带息债务/总负债	22.70	16.74	26.87	26.39	25.51
无形资产和开发支出	17.75	17.64	17.63	17.62	17.60	流动比率	1.32	1.25	1.20	1.18	1.18
其他非流动资产	4.16	6.37	6.33	6.29	6.29	速动比率	1.29	1.24	1.18	1.16	1.16
资产总计	181.69	217.21	252.37	268.04	276.44	股利支付率	0.00%	21.34	13.82	13.82	13.82
短期借款	16.80	14.40	39.82	44.56	46.34	收益留存率	100.00	78.66	86.18	86.18	86.18
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	73.79	110.76	117.71	127.93	133.56	总资产周转率	2.02	2.42	2.43	2.49	2.52
长期借款	7.61	9.27	7.29	5.33	3.41	固定资产周转率	227.28	157.79	218.26	291.43	394.24
其他负债	9.34	7.00	10.50	11.25	11.67	应收账款周转率	4.91	4.99	5.18	5.18	5.18
负债合计	107.53	141.42	175.32	189.08	194.97	存货周转率	3,505.4	8,339.9	6,842.7	6,842.7	6,842.7
股本	24.91	24.88	24.88	24.88	24.88	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	34.73	35.31	35.31	35.31	35.31	EBIT	-22.04	0.55	1.87	2.75	3.60
留存收益	14.60	15.65	16.94	18.88	21.44	EBITDA	-21.19	0.87	2.45	3.32	4.13
归属母公司股东权益	74.23	75.83	77.12	79.06	81.62	NOPLAT	-18.60	-20.31	1.68	2.37	3.03
少数股东权益	-0.07	-0.04	-0.07	-0.10	-0.15	归母净利润	-21.75	1.17	1.49	2.26	2.97
股东权益合计	74.17	75.79	77.05	78.96	81.47	EPS	-0.86	0.05	0.06	0.09	0.12
负债和股东权益合计	181.69	217.21	252.37	268.04	276.44	BPS	2.94	3.00	3.05	3.13	3.23
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	-10.76	200.69	156.63	103.70	78.70
经营性现金净流量	10.09	5.64	-3.68	2.11	2.68	PEG	0.02	1.90	5.57	2.03	2.48
投资性现金净流量	-6.33	0.44	0.67	0.67	0.67	PB	3.15	3.09	3.03	2.96	2.87
筹资性现金净流量	5.53	-4.15	23.24	2.57	-0.41	PS	0.64	0.44	0.38	0.35	0.34
现金流量净额	10.55	2.04	20.24	5.35	2.95	PCF	23.20	41.48	-63.66	110.89	87.20

资料来源: iFinD, 财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438