

2024年04月22日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 2024 年收入有望持续增长 加速迈进 AI Native 新征程

## —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

2024-04-19

当前股价(元)	6.18
总市值(亿元)	154
总股本(百万股)	2488
流通股本(百万股)	2304
52周价格范围(元)	5.29-14.1
日均成交额(百万元)	1430.38

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《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
- 《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 (300058)：主业修复营收增长 AI 驱动新发展渐显》2023-08-23

蓝色光标发布公告：2023 年公司营收 526.16 亿元 (yoy+43.44%)，归母净利润 1.17 亿元 (扭亏为盈)，扣非利润 1.5 亿元 (扭亏为盈)；单季度，2023Q4 归母净利润-1.7 亿元 (较 2022Q4 亏损 22 亿元收窄)；同时 2023 年公司经营活动现金流净额 6.33 亿；向全体股东每 10 股派发现金红利 0.10 元 (含税)。2024Q1 公司营收 157.82 亿元 (yoy+61.47%)，营业成本 153.18 亿元 (yoy+64.9%)，归母净利润 0.82 亿元 (yoy-44.65%)，扣非 0.7989 亿元 (yoy-41.3%)，营业成本及管理费用增加所致。

### 投资要点

■ 2023 年收入高增至 526.16 亿元得益于出海营销出海业务毛利率提升 2024Q1 单季度营收增长利润下滑 2024 年将注重利润与现金流指标

2023 年全年公司营收 526 亿元，同比增加 43.44%，得益于出海营销助力，总收入中公司出海业务占比 71%为 373.63 亿元，2023 年公司出海业务毛利率 1.66% (同比提升 0.16 个百分点)，虽出海营销毛利率相对较低，但已提升 0.16 个百分点，经营性现金流净额超 6 亿元；2023 年公司广告主收入看，游戏、电商、互联网应用收入分别为 226.6、131.8、98.33 亿元 (yoy+30.19%、+45.74%、+108.53%)，收入占比 43.07%、25.05%、18.69%，电商业及互联网应用收入增长相对较好。

单季度看，2023Q4 公司归母净利润亏损收窄，阶段性承压落地，同时经营性现金流达 7.98 亿元；2024Q1 公司营收 157.82 亿元 (yoy+61.47%)，但营业成本 153.2 亿元 (yoy+64.94%)，单季度营业成本大于营收增速，叠加一季度管理费增加 32.8%，季度营业成本与管理费用增加致归母净利润同比阶段性下滑。2024 年公司经营指标将注重利润及现金流。

■ 2024 年从 All in AI 升级至 AI First 加速构建 AI Native

2024 年公司将持续夯实主业增长，并持续推进 AI 战略。2023 年 9 月公司推出营销行业模型“Blue AI”，BlueAI 1.0 将于 2024 年持续升级，向支持多模态、多场景的智能体（AI Agent）进化，并打造 Blue AI Studio（智能工坊），孵化创新形态 AI 应用，2024 年公司将在 All in AI 的基础上追求“AI First”，未来公司将会打造原创 AI 剧集，搭建 AI 视频技术与影视制作融合的新型混合 workflow，引入全球 AI 创作者社区力量，完成优质 AI 剧集品牌出海，形成 AI 驱动的新型内容范式；AI 驱动的业务有望推动收入高增。有望从 2023 年的 1 亿元的收入提升至 2024 年 5~10 元，实现 10 倍左右 AI 驱动的收入增长。

### ■ 践行 AI 与 XR 及元宇宙的应用 新产品可期

每一次新技术革命均有望推动数字营销行业新发展。公司通过 AI+XR 数字文旅新技术，开发中轴线 IP，通过科技与文化的融合，加强文物保护利用、宣传，打造沉浸式文旅示范应用新场景、探索中国故事的数字化叙事与国际化交流的新模式城，后续该产品有望推向市场。

### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年营收 592、640、692 亿元，归母净利润分别为 4.5、5.5、6.3 亿元，EPS 分别为 0.18、0.22、0.25 元，当前股价对应 2024~2026 年 PE 为 34、28、24 倍，营收持续增长得益于伴随经济复苏带动出海业务，年度利润扭亏为盈，公司作为数字营销头部企业，**主业端**，公司营收增长有望持续夯实，同时 2024 年公司出海业务毛利率有望持续优化，公司也将注重利润及现金流指标，**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，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	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	52,616	59,150	64,029	69,199
增长率（%）	43.4%	12.4%	8.2%	8.1%
归母净利润（百万元）	117	450	549	632
增长率（%）		285.6%	22.0%	15.1%
摊薄每股收益（元）	0.05	0.18	0.22	0.25
ROE（%）	1.5%	5.8%	6.9%	7.7%

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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	4,114	5,164	6,325	7,965
应收款	10,545	10,234	10,727	11,025
存货	6	7	7	8
其他流动资产	1,658	2,664	2,701	2,783
流动资产合计	16,323	18,069	19,761	21,780
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	1,269	2,227	2,228	2,271
固定资产	96	90	84	78
在建工程	0	0	0	0
无形资产	8	7	5	7
长期股权投资	1,808	1,668	1,669	1,671
其他非流动资产	3,486	3,486	3,486	3,486
非流动资产合计	5,398	5,250	5,244	5,242
资产总计	21,721	23,319	25,005	27,022
<b>流动负债:</b>				
短期借款	1,440	2,440	2,940	3,590
应付账款、票据	10,701	11,909	12,868	13,920
其他流动负债	456	-344	-344	-344
流动负债合计	13,024	14,486	15,984	17,727
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	751	751	751	751
其他非流动负债	367	317	277	289
非流动负债合计	1,118	1,068	1,028	1,040
负债合计	14,142	15,554	17,012	18,768
<b>所有者权益</b>				
股本	2,488	2,488	2,488	2,488
股东权益	7,579	7,765	7,993	8,254
负债和所有者权益	21,721	23,319	25,005	27,022

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	112	431	526	605
少数股东权益	-5	-19	-23	-26
折旧摊销	25	7	6	6
公允价值变动	-20	1	1	2
营运资金变动	522	723	468	757
经营活动现金净流量	633	1143	978	1344
投资活动现金净流量	44	-812	4	-40
筹资活动现金净流量	373	756	202	307
现金流量净额	1,050	1,088	1,184	1,611

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	52,616	59,150	64,029	69,199
营业成本	50,807	56,519	61,069	66,059
营业税金及附加	21	23	25	27
销售费用	818	820	828	834
管理费用	526	529	531	538
财务费用	58	221	235	280
研发费用	89	90	92	94
费用合计	1,492	1,660	1,686	1,746
资产减值损失	1	1	0	0
公允价值变动	-20	1	1	2
投资收益	58	3	3	5
营业利润	3	961	1,266	1,385
加:营业外收入	8	0	2	3
减:营业外支出	14	5	2	3
利润总额	-3	956	1,266	1,385
所得税费用	-115	525	740	780
净利润	112	431	526	605
少数股东损益	-4.9	-18.8	-22.9	-26.4
归母净利润	117	450	549	632

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	43.4%	12.4%	8.2%	8.1%
归母净利润增长率		285.6%	22.0%	15.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	3.4%	4.4%	4.6%	4.5%
四项费用/营收	2.8%	2.8%	2.6%	2.5%
净利率	0.2%	0.7%	0.8%	0.9%
ROE	1.5%	5.8%	6.9%	7.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	65.1%	66.7%	68.0%	69.5%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	2.4	2.5	2.6	2.6
应收账款周转率	5.0	5.8	6.0	6.3
存货周转率	8340.0	8340.0	8340.0	8340.0
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.05	0.18	0.22	0.25
P/E	131.9	34.2	28.0	24.3
P/S	0.3	0.3	0.2	0.2
P/B	2.0	2.0	1.9	1.8

## ■ 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。