

2021年07月06日

公司研究

评级：买入（维持）

2021Q2 扣非利润增 45%~75% 蓝标在线推进

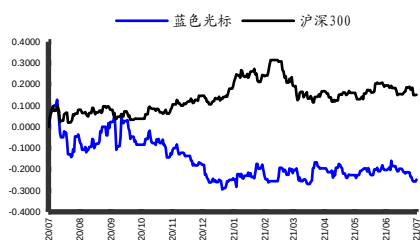
顺利

——蓝色光标（300058）2021 半年报预告点评

研究所

证券分析师：朱珠 S0350519060001
021-61981372 zhuz@ghzq.com.cn

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
蓝色光标	-5.7	-6.4	-31.4
沪深 300	-3.7	-1.5	5.1

市场数据

2021-07-05

当前价格（元）	5.96
52 周价格区间（元）	5.55-9.17
总市值（百万）	14846.59
流通市值（百万）	14193.65
总股本（万股）	249103.78
流通股（万股）	238148.53
日均成交额（百万）	406.62
近一月换手（%）	34.11

相关报告

《蓝色光标（300058）年报季报点评：业绩高增与激励并行 关注 2021 新产品进展》——2021-04-28

《蓝色光标（300058）年报快报季报预告点评：2021Q1 扣非利润增 37%至 57% 2021 年有望延续 2020 年增长态势》——2021-03-23

《蓝色光标（300058）年报预告点评：2020 营收利润双增 2021 蓝标在线有望实现规模化销售》——2021-01-05

《蓝色光标（300058）三季报报点评：2020Q3 营收与扣非利润增长 44.6%与 21.08%均超过

事件：

蓝色光标发布中报预告，2021 年上半年公司归母净利润 5.4 亿元~5.8 亿元（同比增加 65.37%~77.62%），扣非后归母净利润 4 亿元~4.4 亿元（同比增加 43.09%~57.4%）；单季度看，2021 第二季度归母净利润 1.77 亿元~2.77 亿元（同比增加 43.7%~76.2%），扣非利润 1.94 亿元~2.34 亿元（同比增加 45.3%~75.3），业绩符合预期。

投资要点：

■ **2021 年上半年公司游戏、电商稳增 汽车消费品及高科技行业客户快速增长 出海及短视频业务保持增长** 2021 年上半年公司在较高基数下仍取得归母净利润与扣非利润高增，同时，单季度第二季度利润延续了一季度的高增。分类看，上半年在线教育行业遇冷，市场担忧其在线教育客户广告投放减速，但我们看到，公司业绩来自游戏、电商之外，高科技及消费品类客户带来增长。

■ **新产品蓝标在线 2021 上半年获客单周 30 家 预计 7 月单月签约 100 家 有望成为公司新一轮增长推力** 2020 年 2 月公司发布“蓝标在线”体验版，9 月 5 日正式启动公测，9 月 23 日蓝标在线产品顺利发布，10 月 10 日正式商用后持续优化产品，经过近一年产品迭代，2021 年 4 月推出陪跑服务版后，更多企业主成为“蓝标在线”的“大会员”，截至 6 月最后一周，单周签约客户数已达 30 家并持续快速增长，预计 7 月份单月签约客户达 100 家。蓝标在线从推出到销售，历经多次优化，时间维度拉长后，也利于产品的打磨，蓝标在线从线性增长到后续的指数级增长可期，长期看有望带来新一轮增长助力。

■ **2021 年二季度拉卡拉受让蓝标 1.4 亿股 双方战略合作升级 内部激励利于长期发展** 2021 年年 5 月拉卡拉将受让西藏耀旺所持有的公司 1.44 亿股，6.35 元/股协议转让（总价 9.144 亿元），6 月 16 日完成转让，拉卡拉成为公司第二大股东双方合作有望再升级。2021 年 6 月 26 日公司调整限制性股票至 4600 万股（覆盖 269 人，授予价 4 元/股，2021-2022 年业绩考核扣非利润较 2020 年增加 15%、38% 即 2021-2022 年扣非利润预计分别为 6.8 亿元、8.1 亿元），作为科技驱动营销的头部企业激励利于人才绑定以及后续长期发展。

2019 年全年 蓝标在线商用有望助推营销平台化与智能化》——2020-10-22

《蓝色光标（300058）动态点评：蓝标在线正式发布 有望助推蓝标新征程》——2020-09-23

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

■ **盈利预测和投资评级：维持买入评级** 2021 年一二季度公司归母净利润与扣非利润持续高增，进一步彰显其规模优势与持续稳健增长能力。高毛利率高净利率的新产品蓝标在线产品已实现销售，公司切入增量市场助推主业有望再上新台阶。我们预计 2021-2023 年公司归母净利润 9.06 亿元、10.88 亿元、12.96 亿元，对应最新 PE 为 16.39x、13.65x、11.46x；公司投资海南云免，入局免税经济，免税经济的高毛利率，将拓宽公司盈利模式，2021 年上半年高基数下仍取得利润高增，伴随主业稳增叠加新业务不断推进以及激励并行，进而维持买入评级。

■ **风险提示：**营销传播行业竞争加剧风险；人才流失风险、商誉风险、应收账款回款风险；宏观经济波动风险。

预测指标	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入（百万元）	40527	50908	63198	77986
增长率(%)	44.2%	25.6%	24.1%	23.4%
归母净利润（百万元）	724	906	1088	1296
增长率(%)	1.9%	25.1%	20.0%	19.2%
摊薄每股收益（元）	0.291	0.364	0.44	0.52
ROE(%)	8.1%	14.8%	15.6%	17.1%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：蓝色光标盈利预测表

证券代码:	300058.SZ				股价:	5.96	投资评级:	买入	日期:	2021-07-05
财务指标	2020	2021E	2022E	2023E	每股指标与估值	2020	2021E	2022E	2023E	
盈利能力					每股指标					
ROE	8.1%	14.8%	15.6%	17.1%	EPS	0.29	0.36	0.44	0.52	
毛利率	6.4%	7.0%	6.9%	6.5%	BVPS	3.60	2.69	2.73	2.81	
期间费率	4.65%	4.64%	4.38%	3.93%	估值					
销售净利率	1.79%	1.78%	1.72%	1.66%	P/E	20.5	16.39	13.65	11.45	
成长能力					P/B	1.7	2.2	2.2	2.1	
收入增长率	44%	26%	24%	23%	P/S	0.4	0.4	0.3	0.2	
利润增长率	2%	25%	20%	19%						
营运能力					利润表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E	
总资产周转率	1.88	2.64	3.25	3.92	营业收入	40527	50908	63198	77986	
应收账款周转率	4.25	6.38	7.80	9.40	营业成本	37922	47331	58830	72950	
存货周转率					营业税金及附加	14	102	190	234	
偿债能力					销售费用	755	880	950	955	
资产负债率	58%	52%	52%	52%	管理费用	956	1200	1500	1800	
流动比	1.143	1.384	1.376	1.385	财务费用	158	180	250	300	
速动比	1.14	1.38	1.38	1.38	其他费用 /（-收入）	228	131	113	128	
					营业利润	846	1256	1543	1825	
资产负债表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E	营业外净收支	40	(3)	(22)	(3)	
现金及现金等价物	2424	3125	3135	3214	利润总额	886	1253	1521	1822	
应收款项	9532	7977	8100	8300	所得税费用	143	307	379	455	
存货净额	0	0	0	0	净利润	743	946	1143	1366	
其他流动资产	871	1268	1160	1207	少数股东损益	19	40	55	70	
流动资产合计	13151	12552	12585	12930	归属于母公司净利润	724	906	1088	1296	
固定资产	126	114	101	90						
在建工程	0	0	0	0	现金流量表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E	
无形资产及其他	1292	1288	1308	1305	经营活动现金流	1310	1052	1835	1523	
长期股权投资	767	772	782	787	净利润	743	946	1143	1366	
资产总计	21519	19286	19444	19892	少数股东权益	19	40	55	70	
短期借款	1696	1568	1568	1568	折旧摊销	153	32	36	39	
应付款项	8128	6064	6100	6200	公允价值变动	(115)	0	120	107	
预收帐款	0	510	550	600	营运资金变动	510	34	481	(59)	
其他流动负债	420	450	930	968	投资活动现金流	354	1197	(81)	(145)	
流动负债合计	11505	9071	9148	9336	资本支出	(6)	(20)	(23)	(28)	
长期借款及应付债券	358	431	450	500	长期投资	123	(5)	(10)	(5)	
其他长期负债	671	600	550	560	其他	238	1222	(48)	(112)	
长期负债合计	1030	1031	1000	1060	筹资活动现金流	(711)	(215)	(200)	(172)	
负债合计	12535	10102	10148	10396	债务融资	156	(55)	19	50	
股本	2491	2491	2491	2491	权益融资	17	0	0	0	
股东权益	8984	9184	9296	9496	其它	(884)	(160)	(219)	(222)	
负债和股东权益总计	21519	19286	19444	19892	现金净增加额	953	2034	1553	1206	

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【传媒与互联网组介绍】

朱珠，会计学学士、商科硕士，拥有实业从业经验，目前主要负责文化传媒、互联网行业研究
于越，新南威尔士大学金融硕士，吉林大学理学学士，2020 年加入国海证券，拥有实业经验，现从事传媒互联网行业研究

【分析师承诺】

朱珠，本人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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、

本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。