

## 2020上半年扣非利润两位数增长 下半年看蓝

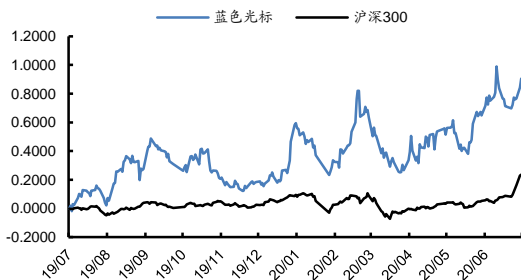
### 标在线

#### ——蓝色光标（300058）事件点评

研究所

证券分析师：朱珠 S0350519060001  
021-60338167 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	15.5	42.6	85.9
沪深300	17.4	23.7	23.4

#### 市场数据 2020-07-07

当前价格（元）	8.63
52周价格区间（元）	4.46 - 9.91
总市值（百万）	21497.66
流通市值（百万）	20029.52
总股本（万股）	249103.78
流通股（万股）	232091.81
日均成交额（百万）	596.64
近一月换手（%）	162.12

#### 相关报告

《蓝色光标（300058）年报及一季报点评：“新经济”营销需求增量“补位”主业与新业务亮点不断》——2020-04-28

《蓝色光标（300058）动态点评：数据驱动的智能营销 初露锋芒》——2020-02-23

#### 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%。

#### 事件：

蓝色光标发布2020年中报预告，2020年上半年，公司营收增速超过40%，归母净利润3.2-3.6亿元，同比减少23.04%-31.59%，扣非后归母净利润2.5-2.8亿元，同比增加13.86%-27.53%，业绩符合预期，2020年上半年归母净利润减少主要由于2019年上半年公司公允价值变动损益增加2.6亿元。

#### 投资要点：

■ **2020上半年游戏、电商出海收入及短视频带来增量，扣非利润增长13.86%-27.53%凸显营销科技战略见成效** 2020上半年公司营收增速超过40%（2019年上半年营收117.4657亿元，即2020上半年公司收入超164亿元）。分拆看，公司2020年一季度营收81.17亿元，同比增加45%，**预计2020年单二季度营收82.8亿元，同比增加35%**）；

**利润端**，2020上半年公司扣非利润2.5亿元-2.8亿元，增速13.86%-27.53%（2020年一季度公司扣非归母净利润增加15.26%，**二季度预计扣非归母净利润增速在12%-44%**），扣非利润的增加，也得益于公司推进基于数据科技的营销智能化的转型助主业利润提升。同时，公司有息负债相比去年同期大幅下降，管理费用和销售费用占比持续下降。

**2020上半年归母净利润3.2亿元-3.6亿元，同比下滑23%-31.59%**，该部分下滑主要由于拉卡拉的投资收益在2019年上半年确认2.6亿元，高基数效应下致使2020年上半年归母净利润的下滑；我们假设若冲回，2020年上半年公司归母净利润增速约在24%-33%。2020年6月公司董事会通过，将择机出售该股份盘活存量资产。

■ **公司作为数字广告营销行业老兵**，从上市之初的广告服务主业逐渐转为综合智能营销服务业务，在2018年及时调整战术，基于数据驱动的“营销智能化”科技业务发展框架基本完成，已初步转为一家数据科技企业。2020年公司上线SaaS平台“蓝标在线”（拟7月底上线全部项目模块后商用）；同时，7月携手神州泰岳共探5G消息新场景新模式，积极推动公司“营销智能化”战略的进一步实现，提升

公司市场竞争力，主业与新业务齐发展。

- **盈利预测和投资评级：维持买入评级** 主业端，公司主业逐渐转为综合智能营销服务业务，2020 上半年扣非业绩也验证**公司营销科技化布局见成效**，公司依靠内生增长，通过技术与工具赋能提升运营效率同时提供产业化服务，也有望助推行业向科技化营销模式转型升级。我们预计 2020-2022 年公司归母净利润 7.34 亿元、8.89 亿元、10.59 亿元，对应最新 PE 分别为 29.3 倍、24.19 倍、20.3 倍（若剔除拉卡拉因素，2020 年预计扣非后利润为 5.5 亿元，同比增加 21%）；**内部端**，公司 2020 年上半年公司已回购 1.5 亿元，凸显对公司发展信心；**外部端**，作为营销科技行业头部企业，借助自身广告资源以及技术优势，有望分享如字节跳动系营销的增量以及短视频市场的进一步商业化。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	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入（百万元）	28106	33984	41790	51472
增长率(%)	21.6%	20.9%	23.0%	23.2%
归母净利润（百万元）	710	734	889	1059
增长率(%)	82.7%	3.3%	21.1%	19.2%
摊薄每股收益（元）	0.29	0.29	0.36	0.43
ROE(%)	8.0%	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:	8.63	投资评级:	买入	日期:	2020-07-07
财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	每股指标与估值	2019	2020E	2021E	2022E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>					
ROE	8%	15%	16%	17%	EPS	0.29	0.29	0.36	0.43	
毛利率	9%	8.1%	7.3%	6.3%	BVPS	3.49	2.69	2.73	2.81	
期间费率	6%	26.6%	26.6%	26.5%	<b>估值</b>					
销售净利率	3%	2.16%	2.13%	2.06%	P/E	30.3	29.30	24.19	20.30	
<b>成长能力</b>					P/B	2.5	3.2	3.2	3.1	
收入增长率	22%	21%	23%	23%	P/S	0.8	0.8	0.6	0.5	
利润增长率	83%	3%	21%	19%						
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	
总资产周转率	1.48	1.76	2.15	2.59	<b>营业收入</b>	28106	33984	41790	51472	
应收账款周转率	3.76	4.26	5.16	6.20	营业成本	25600	31238	38730	48247	
存货周转率					营业税金及附加	21	68	125	154	
<b>偿债能力</b>					销售费用	804	880	910	900	
资产负债率	54%	52%	52%	52%	管理费用	858	900	950	930	
流动比	1.09	1.17	1.16	1.17	财务费用	140	84	85	20	
速动比	1.09	1.17	1.16	1.17	其他费用 / (-收入)	421	131	133	118	
					<b>营业利润</b>	<b>942</b>	<b>934</b>	<b>1114</b>	<b>1333</b>	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	营业外净收支	3	(3)	(3)	(3)	
现金及现金等价物	1586	1880	1841	1920	<b>利润总额</b>	945	931	1111	1330	
应收款项	7465	7977	8100	8300	所得税费用	222	186	222	266	
存货净额	0	0	0	0	<b>净利润</b>	723	745	889	1064	
其他流动资产	531	529	481	528	少数股东损益	13	11	0	5	
<b>流动资产合计</b>	<b>9843</b>	<b>10568</b>	<b>10612</b>	<b>10957</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>710</b>	<b>734</b>	<b>889</b>	<b>1059</b>	
固定资产	0	(12)	(25)	(36)						
在建工程	0	0	0	0	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	
无形资产及其他	1418	1414	1434	1431	<b>经营活动现金流</b>	<b>699</b>	<b>313</b>	<b>1606</b>	<b>1156</b>	
长期股权投资	890	895	905	910	净利润	723	745	889	1064	
<b>资产总计</b>	<b>19051</b>	<b>19286</b>	<b>19444</b>	<b>19892</b>	少数股东权益	13	11	0	5	
短期借款	1447	1568	1568	1568	折旧摊销	164	32	36	39	
应付款项	6065	6064	6100	6200	公允价值变动	314	0	200	107	
预收帐款	505	510	550	600	营运资金变动	(515)	(475)	481	(59)	
其他流动负债	420	450	930	968	<b>投资活动现金流</b>	<b>156</b>	<b>454</b>	<b>(130)</b>	<b>(145)</b>	
<b>流动负债合计</b>	<b>9002</b>	<b>9071</b>	<b>9148</b>	<b>9336</b>	资本支出	123	(20)	(23)	(28)	
长期借款及应付债券	451	431	450	500	长期投资	(225)	(5)	(10)	(5)	
其他长期负债	771	600	550	560	其他	258	479	(97)	(112)	
<b>长期负债合计</b>	<b>1222</b>	<b>1031</b>	<b>1000</b>	<b>1060</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>(779)</b>	<b>(467)</b>	<b>(469)</b>	<b>(521)</b>	
<b>负债合计</b>	<b>10224</b>	<b>10102</b>	<b>10148</b>	<b>10396</b>	债务融资	(670)	101	19	50	
股本	2491	2491	2491	2491	权益融资	8	0	0	0	
股东权益	8827	9184	9296	9496	其它	(117)	(568)	(488)	(571)	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>19051</b>	<b>19286</b>	<b>19444</b>	<b>19892</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>76</b>	<b>299</b>	<b>1006</b>	<b>490</b>	

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，拥有实业及资产管理从业经历，目前主要负责文化传媒、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、展示或以其他任何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。