

# 艾德韦宣集团 (09919.HK)

## 业绩增长亮眼，持续探索多元业务布局

**事件：**艾德韦宣发布全年业绩公告，2021年全年实现收入9.04亿元，同比+97.4%；归母净利润9248万元，同比+294.86%。其中2021H2实现收入5.19亿元，同比+34.35%，归母净利润5698.9万元，同比+33.5%。

**体验营销强势恢复，数字营销持续突破。**收入来看：2021年公司体验营销、数字新营销、IP拓展业务分别实现收入6.86亿元/2.02亿元/1634.5万元，分别同比+120.24%、51.36%、23.27%，占营业收入比重分别为75.9%、22.3%、1.8%。其中：1) 体验营销业务：公司作为高端品牌体验营销市场龙头受益于国内奢侈品行业高增，叠加2020年疫情影响下低基数且2021年疫情整体有所收敛、线下营销活动恢复，2021年公司完成线下活动超过200场，体验营销收入高速增长。2) 数字营销业务：公司为多个品牌提供公共关系日常维护并为LEGO等品牌落地多项数字营销活动；且新业务直播电商全年实现GMV4.74亿元，拉动数字营销板块高增。3) IP拓展业务：公司于2021年分别举办一场环法自行车赛事以及一次西甲俱乐部之夜。**盈利能力来看：**公司毛利率同比+0.82pct至29.6%，销售费用率同比-3.84pct至9.50%，管理费用率同比-4.36pct至4.72%，综合来看，公司净利润率同比+5.12pct至10.23%。

**多元业务拓展，立足优势发展多点开花。**2021年起，公司立足现有优势，在数字化和创新方面加大布局。1) 2021年，与远景娱乐成立合资公司拓展直播电商业务；成立泛时尚MCN业务品牌Avant Plus，专注明星达人的商务经纪与社交平台运营业务；2) 与香港置地、复星时尚合作；3) 2022年公司布局元宇宙业务，与快为科技成立合营公司，有望赋能商业闭环。4) 2022年，公司与上海设计周达成战略共创伙伴，全力参与上海设计周新十年的品牌推广及运营，新IP有望于2022年厚增利润千万量级。长期来看，公司业务以数据互动营销为核心，不断加快数字化能力的全面营销布局，为客户提供“线下+线上+元宇宙”一站式全方位营销服务解决方案，以“内容+营销+技术”为导向，打造全球领先的泛时尚数据互动营销集团。

**投资建议：**公司作为国内领先的泛时尚数据互动营销公司，团队经验丰富、客户基础稳固、线上线下全整合优势凸显；其高奢体验营销业务相对同行具备优势，并凭借原有品牌商及人员积累，顺应营销线上化、多元化趋势，全渠道整合、不断加码，业绩有望稳定增长；并不断挖掘元宇宙、新IP等业务新增长点，有望赋能商业闭环。我们预计公司2022、2023、2024年分别实现归母净利润1.27亿元/1.63亿元/2.05亿元，分别同比+36.8%/28.9%/25.5%。维持目标价2.8港元，维持“买入”评级。

**风险提示：**1) 客户因不可抗力因素流失；2) 疫情反复、阻碍线下活动开展；3) 行业竞争加剧。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	458	904	1,195	1,492	1,837
增长率 yoy (%)	-30.8	97.4	161.0	24.8	23.1
归母净利润(百万元)	23.4	92.5	126.5	163.2	204.7
增长率 yoy (%)	-21.8	294.9	36.8	28.9	25.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.03	0.12	0.17	0.22	0.27
净资产收益率 (%)	6.8	23.9	24.5	24.4	23.5
P/E(倍)	34.3	8.7	6.3	4.9	3.9
P/B(倍)	2.2	1.9	1.4	1.1	0.9

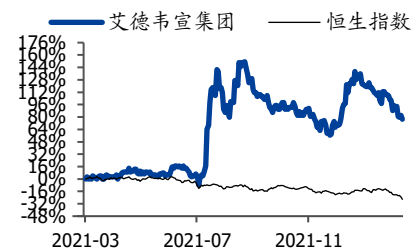
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2022年3月7日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	广告及宣传
前次评级	买入
3月7日收盘价(港元)	1.30
总市值(百万港元)	979.83
总股本(百万股)	753.72
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	0.13

### 股价走势



### 作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号：S0680520080008

邮箱：duyueying@gszq.com

研究助理 毕筱璟

执业证书编号：S0680121030013

邮箱：bixiaoqing@gszq.com

### 相关研究

1、《艾德韦宣集团(09919.HK)：泛时尚数据互动营销集团，持续探索多元业务布局》2022-01-28

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	557	671	1273	1542	1875
现金	303	406	852	1108	1257
应收票据及应收账款	223	232	369	381	542
其他应收款	31	33	52	53	76
预付账款	0	0	0	0	0
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	1	1	1	1	1
<b>非流动资产</b>	31	46	47	46	45
长期投资	5	0	0	0	-1
固定资产	2	5	5	5	4
无形资产	13	9	11	11	11
其他非流动资产	11	31	31	31	31
<b>资产总计</b>	589	716	1320	1588	1921
<b>流动负债</b>	206	279	343	418	507
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	143	222	251	336	386
其他流动负债	63	58	92	82	121
<b>非流动负债</b>	9	7	7	7	7
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	9	7	7	7	7
<b>负债合计</b>	216	287	351	426	514
少数股东权益	13	23	44	74	112
股本	361	406	754	754	754
资本公积	0	0	0	0	0
留存收益	0	0	147	340	584
归属母公司股东权益	373	429	926	1089	1294
<b>负债和股东权益</b>	589	716	1320	1588	1921

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	105	-29	29	217	103
净利润	25	103	147	193	243
折旧摊销	1	1	2	2	2
财务费用	3	1	-16	-24	-27
投资损失	1	4	-11	-15	-20
营运资金变动	0	0	-93	61	-95
其他经营现金流	76	-137	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-2	11	8	14	19
资本支出	1	1	1	-1	-1
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-1	12	10	14	18
<b>筹资活动现金流</b>	-64	200	409	24	27
短期借款	-75	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-61	301	393	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	72	-101	16	24	27
<b>现金净增加额</b>	40	181	446	255	149

**利润表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	458	904	1195	1492	1837
营业成本	326	637	824	1023	1257
营业税金及附加	0	0	0	0	0
营业费用	61	86	102	126	154
管理费用	42	43	87	106	126
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	3	1	-16	-24	-27
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	13	13	18	21	29
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-1	-4	11	15	20
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	39	147	227	298	375
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	-2	-2	-3
<b>利润总额</b>	39	145	228	300	378
所得税	13	42	81	107	134
<b>净利润</b>	25	103	147	193	243
少数股东损益	2	10	21	30	38
<b>归属母公司净利润</b>	23	92	127	163	205
EBITDA	30	191	214	278	353
EPS (元)	0.03	0.12	0.17	0.22	0.27

**主要财务比率**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-30.8	97.4	161.0	24.8	23.1
营业利润(%)	-41.7	275.1	54.3	31.3	25.8
归属于母公司净利润(%)	-21.8	294.9	36.8	28.9	25.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	28.7	29.6	31.0	31.4	31.5
净利率(%)	5.1	10.2	10.6	10.9	11.1
ROE(%)	6.8	23.9	24.5	24.4	23.5
ROIC(%)	5.0	21.5	24.3	24.5	24.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	36.7	40.0	26.6	26.8	26.8
净负债比率(%)	-78.8	-92.8	-140.9	-138.8	-120.6
流动比率	2.7	2.4	3.7	3.7	3.7
速动比率	2.7	2.4	3.7	3.7	3.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.0	1.4	1.2	1.0	1.0
应收账款周转率	2.3	4.0	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	2.2	3.5	3.5	3.5	3.5
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.03	0.12	0.17	0.22	0.27
每股经营现金流(最新摊薄)	0.14	-0.04	0.04	0.29	0.14
每股净资产(最新摊薄)	0.49	0.57	0.74	0.95	1.23
<b>估值比率</b>					
P/E	34.3	8.7	6.3	4.9	3.9
P/B	2.2	1.9	1.4	1.1	0.9
EV/EBITDA	17.2	2.2	0.0	-0.8	-0.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 3 月 7 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com