

# 艾德韦宣集团 (09919.HK)

## 各项业务有所恢复，盈利指标环比提升

**事件：**8月10日，公司发布2023H1业绩报告，2023H1公司实现营业收入3.50亿元，同比+102.7%，归母净利润3808.2万元，扭亏为盈。

**各项业务有所恢复，盈利指标环比提升。**收入方面：报告期内，公司实现体验营销收入28019.3万元/同比+160.35%，占比80.0%；数字营销及推广服务收入6161.8万元/同比-5.4%，占比17.6%；IP拓展业务实现收入845.1万元，上年同期实现收入0.4万元。其中：1) 体验营销业务：成功完成包括始祖鸟、卡地亚、香奈儿、DIOR、GUCCI、LV、MERCEDES-BENZ在内的多品牌活动，再次证明其专业能力；2) 数字营销业务：公司报告期内继续为多品牌提供在线营销服务，但因部分品牌商重新将营销预算分配至线下，营收同比略有下降；3) IP拓展业务，上海设计周等多项活动逐步举办，相继复苏。盈利能力来看：公司毛利率同比微降0.5pct至30.0%，主要系业务结构恢复、体验营销营收占比提升；销售费用率同比下降10.7pct至10.49%，主要系收入恢复；不考虑股权激励费用，管理费用率同比下降5.85pct至5.93%，主要系收入恢复。综合来看，公司2023H1实现，归母净利润3808.2万元，扭亏为盈，盈利指标转好，且环比提升。

**泛时尚数据互动营销集团，持续探索多元业务布局，主业市占率提升。**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，据公司公告，2022年市占率进一步增加至10%；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，促进协同。

**投资建议：**长期来看，国际顶尖品牌加码国内市场及国内品牌崛起为长期趋势，公司作为与顶尖品牌建立长期合作关系的泛时尚数据互动营销集团将有所受益，正不断加码，推动全渠道整合，巩固竞争优势。我们预计公司2023-2025年分别实现归母净利润1.10亿/1.34亿/1.57亿元，维持“买入”评级，目标价2.4港币。

**风险提示：**行业竞争严重加剧；消费大幅不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	904	695	969	1,180	1,433
增长率 yoy (%)	97.4	-23.1	39.4	21.8	21.4
归母净利润(百万元)	92.5	23.6	109.9	133.9	156.9
增长率 yoy (%)	294.9	-74.4	365.1	21.8	17.2
EPS 最新摊薄(元/股)	0.12	0.03	0.15	0.18	0.21
净资产收益率(%)	23.9	8.0	25.5	23.7	21.7
P/E(倍)	9.9	38.7	8.3	6.8	5.8
P/B(倍)	2.1	2.7	2.0	1.6	1.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年8月10日收盘价, 注: 1HK=0.9225

RMB

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	广告及宣传
前次评级	买入
8月10日收盘价(港元)	1.33
总市值(百万港元)	990.51
总股本(百万股)	744.74
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	0.41

#### 股价走势



#### 作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号: S0680520080008

邮箱: duyueying@gszq.com

#### 相关研究

- 《艾德韦宣集团(09919.HK): 业绩符合预期, 2022H2环比改善》2023-03-14
- 《艾德韦宣集团(09919.HK): 有所扰动, 恢复趋势向上》2022-08-14

**财务报表和主要财务比率**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	671	625	1245	1421	1792	<b>营业收入</b>	904	695	969	1180	1433
现金	406	300	748	1082	1414	营业成本	637	493	687	837	1016
应收票据及应收账款	232	309	445	309	309	营业税金及附加	0	0	0	1	2
其他应收款	33	16	51	30	69	营业费用	86	86	78	95	115
预付账款	0	0	0	0	0	管理费用	43	66	63	76	93
存货	0	0	0	0	0	研发费用	0	0	0	1	2
其他流动资产	1	1	1	1	1	财务费用	1	1	1	1	1
<b>非流动资产</b>	46	86	82	75	69	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	0	1	-4	-10	-15	其他收益	13	16	20	27	27
固定资产	5	6	6	5	4	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	9	9	10	10	10	投资净收益	-4	0	0	0	0
其他非流动资产	31	70	70	70	70	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	716	711	1327	1497	1861	<b>营业利润</b>	147	66	160	196	230
<b>流动负债</b>	279	348	504	527	718	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	2	10	-1	-1	-1
应付票据及应付账款	222	290	423	445	610	<b>利润总额</b>	145	56	161	197	232
其他流动负债	58	58	81	81	109	所得税	42	27	40	50	59
<b>非流动负债</b>	7	10	10	10	10	<b>净利润</b>	103	28	121	147	173
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	10	5	5	11	13
其他非流动负债	7	10	10	10	10	<b>归属母公司净利润</b>	92	24	110	134	157
<b>负债合计</b>	287	358	514	536	728	EBITDA	191	47	147	184	218
少数股东权益	23	17	28	42	57	EPS (元)	0.12	0.03	0.15	0.18	0.21
股本	406	336	745	745	745						
资本公积	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
留存收益	0	0	121	268	441	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
归属母公司股东权益	429	336	785	919	1075	<b>成长能力</b>					
<b>负债和股东权益</b>	716	711	1327	1497	1861	营业收入(%)	97.4	-23.1	39.4	21.8	21.4
						营业利润(%)	275.1	-55.0	142.2	22.2	17.5
						归属于母公司净利润(%)	294.9	-74.4	365.1	21.8	17.2
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	29.6	29.1	29.1	29.1	29.1
						净利率(%)	10.2	3.4	11.3	11.3	11.0
						ROE(%)	23.9	8.0	25.5	23.7	21.7
						ROIC(%)	21.5	6.9	16.3	23.2	21.7
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	40.0	50.3	38.7	35.8	39.1
						净负债比率(%)	-92.8	-83.1	-156.3	-172.9	-177.1
						流动比率	2.4	1.8	2.5	2.7	2.5
						速动比率	2.4	1.8	2.5	2.7	2.5
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	1.4	1.0	1.0	0.8	0.9
						应收账款周转率	4.0	2.6	2.6	2.6	2.6
						应付账款周转率	3.5	1.9	1.9	1.9	1.9
						<b>每股指标 (元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.12	0.03	0.15	0.18	0.21
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.04	0.00	0.15	0.44	0.44
						每股净资产(最新摊薄)	0.58	0.45	0.60	0.78	0.99
						<b>估值比率</b>					
						P/E	9.9	38.7	8.3	6.8	5.8
						P/B	2.1	2.7	2.0	1.6	1.2
						EV/EBITDA	2.8	13.6	1.4	-0.7	-2.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 8 月 10 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
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	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：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

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