

## 宣亚国际 (300612)

公司研究/简评报告

# 业绩稳步增长，数字营销转型快速发展

## ——宣亚国际 (300612) 2016 年年报点评

简评报告/传媒互联网行业

2017 年 4 月 21 日

### 一、事件概述

近期，公司发布2016年年报：全年实现营收4.67亿元，同比增长19.67%；归属于上市公司股东净利润0.59亿元，同比增长9.64%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.58亿元，同比增长15.53%；基本每股收益1.09元。

公司预计2017年第一季度归属于上市公司股东的净利润为710-796万元，同比增长129%-157%。变动主要是受业务扩大、项目收入增加的影响。

2016年公司拟以总股本72,000,000股为基数，向全体股东每10股派发现金红利5.00元（含税），送红股5股（含税）。

### 二、分析与判断

#### 国内领先的整合营销服务商，数字营销转型快速发展

公司于2017年2月登陆A股市场，是目前国内领先的整合营销服务商，客户囊括汽车、互联网及信息技术、快速消费品、制造、金融等行业的世界500强企业及国内外知名企业，包括惠普、宝洁、戴尔、华为、百度等，连续八年入选中国国际公共关系协会评选的TOP公司之列。

2016年，公司两大主营业务传统营销和数字营销，分别占营业收入比重50.09%和49.91%。其中传统营销收入2.34亿元，同比减少-14.15%，毛利率41.93%，同比减少-4.07%；数字营销收入2.33亿元，同比增长97.96%，毛利率48.99%，同比减少-1.96%。传统营销业务受外部市场环境以及内部数字化转型政策影响，收入及毛利率有所下滑；数字营销业务在公司不断推动下快速发展，营收占比稳步提升。

公司的客户主要集中于汽车、互联网信息技术以及制造行业。2016年汽车行业客户收入2.97亿，同比增长16.8%。2014年、2015年和2016年，公司来源于汽车行业的收入占公司当年营业收入的比重分别为55.39%、65.22%和63.63%。

#### 加大新技术研发投入，有望拓展营销新业态

公司加大数字营销技术研发投入，积极完善推动数字营销体系发展。2016 年公司的研发支出为 1,186.32 万元，较 2015 年度的 143.00 万元呈现较大增长，主要系公司于 2015 年 10 月提前启动了募集资金投资项目“品推宝”技术研发所致，在一定程度上影响了公司当期利润。目前，公司数字营销平台升级产品“品推宝”，已覆盖优质微信公众号和优质微博号，完成了完整的交易流程、用户身份实名认证、新媒体代理、交易评价系统的设计与开发。同时，公司数字营销工具“全球鹰大数据舆情系统”、“数字口碑内容体系”、“品牌互动社区及跨屏支持系统”、“品牌营销指数系统”、“移动派”等应用趋于成熟。

与映客母公司合作，有望开发直播营销模式。公司2017年3月与国内知名直播平台映客的母公司蜜莱坞网络科技有限公司达成合作，公司持有蜜莱坞公司0.7423%的股份，未来将设立合资公司。公开数据显示，至2016年12月，映客用户量超1.4亿，日活跃用户达1700万，现为中国用户基数最大的移动直播平台之一，在直播领域有较强竞争优势。公司与蜜莱坞的合作将着力开发适合于直播平台的各类广告业务模式，并对接各类潜在广告主，进行商业化推广运营，有望探索直播营销新模式。

#### 积极拓展新客户渠道，国内国外市场同步发展

国内客户业务，公司拟在未来两年内在大陆 16 个城市设立分支机构，为客户精细化打造覆盖全国的本地化营销策略；国外客户业务，公司顺应客户品牌全球化趋势，

谨慎推荐

首次覆盖

合理估值区间 102.00—112.20 元

#### 交易数据 (2017-4-20)

收盘价 (元)	100.00
近 12 个月最高/最低	100.00/23.24
总股本 (百万股)	72.00
流通股本 (百万股)	18.00
流通股比例%	25%
总市值 (亿元)	72.00
流通市值 (亿元)	18.00

#### 个股与沪深 300 走势比较



分析师：胡琛

执业证号：S01005130700161

电话：(8610)8512 7645

邮箱：huchen\_yjs@mszq.com

研究助理：吴清羽

执业证号：S0100115110030

电话：(8610)8512 7645

邮箱：wuqingyu@mszq.com

相关研究

拟在未来三年在亚太（除中国大陆）、欧洲、北美设立分支机构及业务网络，通过派驻骨干员工和在地招聘的方式强化服务能力，整合在地营销及媒介和创意资源。通过国内国外的双线布局，公司有望提升整合一体化精准营销服务，并进一步拓展客户资源。

### 三、盈利预测与投资建议

我们认为公司具备较好品牌竞争力，拥有稳定的优质品牌客户，未来有望通过先进数字营销技术以及国内外客户资源的拓展进一步增强整体盈利能力以及市场影响力。公司因筹划重大资产重组事项，自 2017 年 4 月 11 日开市起停牌，初步预计将于 2017 年 5 月 10 日前复牌。

预计公司 17-19 年 EPS 为 1.02、1.16 和 1.33 元，当前对应 PE 为 98X、86X、75X，首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级，可给予 2017 年 100~110 倍 PE，对应未来 12 个月合理股价为 102.00 元~112.20 元。

### 四、风险提示

1、客户集中度风险；2、宏观经济波动风险；3、行业竞争风险。

### 五、盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	467	571	698	829
增长率（%）	19.7%	22.1%	22.3%	18.8%
归属母公司股东净利润（百万元）	59	73	84	95
增长率（%）	9.6%	24.9%	14.2%	14.0%
每股收益（元）	1.09	1.02	1.16	1.33
PE（现价）	91.7	98.2	86.0	75.4
PB	28.5	29.4	24.6	20.5

资料来源：公司公告，民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	467	571	698	829
营业成本	255	311	379	451
营业税金及附加	2	3	4	4
销售费用	93	114	147	178
管理费用	37	41	49	58
EBIT	81	102	120	138
财务费用	(0)	0	0	0
资产减值损失	1	0	0	0
投资收益	2	2	0	0
营业利润	82	104	120	138
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	83	104	120	138
所得税	24	30	36	43
净利润	59	73	84	95
归属于母公司净利润	59	73	84	95
EBITDA	85	105	124	143

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	106	182	217	264
应收账款及票据	165	145	177	210
预付款项	3	4	5	5
存货	15	32	40	47
其他流动资产	2	2	2	2
流动资产合计	296	368	445	535
长期股权投资	5	5	5	5
固定资产	7	10	12	14
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	22	18	16	13
资产合计	318	386	461	549
短期借款	10	0	0	0
应付账款及票据	75	66	81	97
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	126	157	184	212
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	126	157	184	212
股本	54	72	72	72
少数股东权益	3	3	3	3
股东权益合计	192	229	277	337
负债和股东权益合计	318	386	461	549

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	19.7%	22.1%	22.3%	18.8%
EBIT 增长率	28.1%	26.1%	17.7%	15.7%
净利润增长率	9.6%	24.9%	14.2%	14.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	45.5%	45.5%	45.6%	45.7%
净利率	12.6%	12.8%	12.0%	11.5%
总资产收益率 ROA	18.5%	18.1%	17.5%	16.8%
净资产收益率 ROE	31.0%	30.0%	28.6%	27.1%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.4	2.3	2.4	2.5
速动比率	2.2	2.1	2.2	2.3
现金比率	0.8	1.2	1.2	1.2
资产负债率	0.4	0.4	0.4	0.4
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	101.5	85.0	85.0	85.0
存货周转天数	29.2	37.2	38.0	38.2
总资产周转率	1.7	1.6	1.6	1.6
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.1	1.0	1.2	1.3
每股净资产	3.5	3.4	4.1	4.9
每股经营现金流	0.9	1.2	1.0	1.2
每股股利	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>估值分析</b>				
PE	91.7	98.2	86.0	75.4
PB	28.5	29.4	24.6	20.5
EV/EBITDA	83.8	66.6	56.4	48.5
股息收益率	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	59	73	84	95
折旧和摊销	5	4	4	5
营运资金变动	(14)	9	(14)	(15)
经营活动现金流	51	85	74	86
资本开支	5	(0)	2	2
投资	(2)	0	0	0
投资活动现金流	(7)	2	(2)	(2)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(13)	(11)	(36)	(36)
现金净流量	32	76	35	47

资料来源：公司公告，民生证券研究院

## 分析师及研究助理简介

**胡琛**，传媒互联网组组长，对外经济与贸易大学金融学硕士，2011年7月加入民生证券至今，具有多年传媒互联网行业研究经验。

**吴清羽**，布里斯托大学经济学硕士，加州州立大学企业金融学士，2015年6月加入民生证券。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	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
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

## 民生证券研究院：

**北京：**北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101；200122

**深圳：**深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28层；518040

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。