

商贸零售

2026年02月08日

壹网壹创 (300792)

——预计收购北京联世 100%股权，融合共创发力 AI

报告原因：有信息公布需要点评

增持 (维持)

投资要点：

- **壹网壹创公告预案，预计发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金，收购北京联世传奇网络技术 100%股权。**壹网壹创 2012 年在杭州成立，主营电商全域服务与新消费品牌加速服务，为品牌提供全链路电商运营服务。早期合作国货美妆百雀羚，助力百雀羚 15-17 年实现天猫双 11 美妆品类销售三连冠，服务口碑迅速破圈，后续开拓宝洁个护、毛戈平等知名品牌，并于 2019 年成为天猫六星级服务商并卫冕至今。25 年业绩拐点已至，预计实现归母净利润 9203 万元-1.20 亿元，同比增长 21.10%-57.32%；实现扣非净利润 1.01-1.31 亿元，同比增长 30.35%-69.32%。
- **收购标的北京联世传奇网络技术是一家以 AI 算法为核心的全域智能营销服务商**，为品牌客户提供从策略制定、内容生产到精准投放、效果归因的数字化营销解决方案，助力品牌实现品效合一。为美妆个护、3C 数码、服饰等多行业品牌提供跨平台一站式效果广告智能投放服务，与阿里妈妈、巨量引擎等头部流量平台深度合作，是阿里妈妈全域六星合作伙伴。
- **公司与北京联世优势互补，从过往的合作伙伴走向未来的融合共创。**在 AI 广告智能营销领域领先的标的公司将成为上市公司全资子公司，此举将精准补强上市公司电商代运营服务中广告投放这一垂直领域的专业服务能力。交易完成后，上市公司和标的公司可在客户资源方面进行互补及合作，共享研发技术能力和上市公司品牌效应，从而全面提升上市公司主营业务的核心竞争力、盈利能力和长期可持续发展水平。
- **紧跟电商搜索行业趋势，及时进行 GEO 战略布局。**为顺应电商搜索市场从 SEO 向 GEO 演进的趋势，公司及时进行研判与布局。GEO (生成式引擎优化) 是依托大模型技术衍生的重要行业演进方向，其商业化推进需要以完整商业生态、商品数据库及强大 AI 技术底座为支撑，具备这些条件的平台，在布局 GEO 领域时拥有更显著的优势与更强的推进动力。基于多年深耕阿里平台电商服务的合作经验，以及与平台在 AI 战略层面的深度共创，公司在 GEO 内容优化与多平台运营环节形成了差异化竞争力，目前公司已启动专项团队建设，正积极抢抓这一潜在增长机遇，力求在 GEO 商业化浪潮中占据先机。北京联世在原有 SEO 积攒的全域六星级服务商的能力，已经建立了帮助品牌从内容广告到品牌广告到效果广告的全链路服务，SEO 的归因能力可成为 GEO 归因能力发展基础，从而帮助公司在 GEO 的发展中获得有力的技术支撑。
- **壹网壹创是国内知名电商代运营服务商，稳居“天猫六星服务商”行列，合作品牌覆盖美妆、个护、母婴、保健品等多个领域。**在全链路精细化服务合作品牌的同时，借助十余年积累的丰富运营与销售数据，搭乘 AI 东风，贯彻运营层面降本增效的战略。同时，深度合作阿里 AI 战略体系，有望打开合作品牌数量及梯队的天花板。维持盈利预测，我们预计 25-27 年归母净利润 1.11/1.46/1.81 亿元，对应 PE 为 90/69/55 倍。维持“增持”评级。
- **风险提示：**居民收入预期下行；线上流量瓶颈；行业竞争加剧；AI 建设进展不及预期；合作品牌解约或销售下滑。

市场数据：2026年02月06日

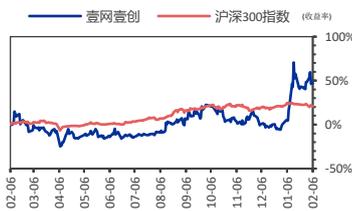
收盘价(元)	42.26
一年内最高/最低(元)	49.52/18.65
市净率	3.4
股息率%(分红/股价)	0.24
流通 A 股市值(百万元)	8,982
上证指数/深证成指	4,065.58/13,906.73

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025年09月30日

每股净资产(元)	12.36
资产负债率%	6.13
总股本/流通 A 股(百万)	237/213
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

王立平 A0230511040052
wanglp@swsresearch.com
聂霜 A0230524120002
nieshuang@swsresearch.com

联系人

聂霜 A0230524120002
nieshuang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1,236	763	1,164	1,283	1,418
同比增长率(%)	-4.0	-13.4	-5.8	10.2	10.5
归母净利润(百万元)	76	98	111	146	181
同比增长率(%)	-29.6	3.9	46.1	31.2	24.0
每股收益(元/股)	0.32	0.42	0.47	0.61	0.76
毛利率(%)	24.8	30.0	27.6	29.4	30.8
ROE(%)	2.7	3.4	3.7	4.7	5.5
市盈率	132		90	69	55

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,288	1,236	1,164	1,283	1,418
其中：营业收入	1,288	1,236	1,164	1,283	1,418
减：营业成本	910	929	843	906	981
减：税金及附加	27	16	15	17	19
主营业务利润	351	291	306	360	418
减：销售费用	176	148	128	141	156
减：管理费用	80	74	70	77	82
减：研发费用	17	11	17	19	21
减：财务费用	-25	-26	0	0	0
经营性利润	103	84	91	123	159
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-13	-16	0	0	0
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-5	-19	0	0	0
加：投资收益及其他	38	36	36	36	36
营业利润	122	78	128	159	196
加：营业外净收入	-2	-2	0	0	0
利润总额	120	76	128	159	196
减：所得税	12	1	11	12	12
净利润	108	76	117	148	184
少数股东损益	0	0	6	2	4
归属于母公司所有者的净利润	108	76	111	146	181

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com
华南创新团队	邵景丽	0755-82579627	shaojingli@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户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 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司强烈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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。