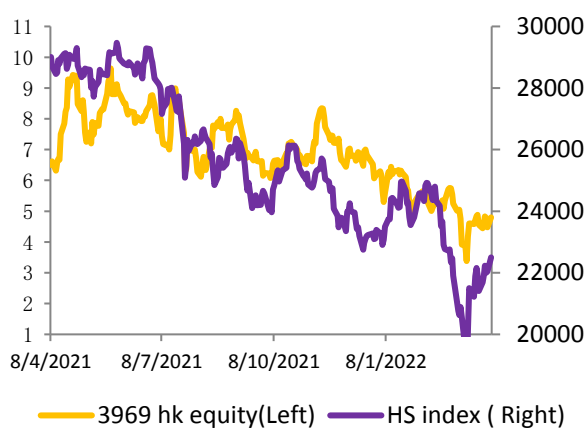


公司研究 | 业绩报告总结 (买入, 目标价 5.8 元)

阜博集团 (3738 HK)

内地业务占比提高至 24%



2021 年经调整盈利 6360 萬港元。阜博集团 2021 年入为 6.87 亿港元, 同比大幅增长 102%, 期内亏损 2268 万港元, 撇除一次性开支, 集团去年经调整溢利 6360 万港元, 而去年同期为亏损 3328.6 万港元。至于调整后 EBITDA 为 1.13 亿港元, 较去年同期增长 4.58 倍。

内地业务占比提高至 24%。集团主要收入来源为内容变现, 期内内容变现收入为 4.81 亿元, 同比增长 1.072 倍。内容保护业务 1.77 亿元, 同比增长 131%, 其他业务则为 3452 万元, 同比增长 10%。按业务区域划分, 去年内地业务收入占整体收入 24%。内地已成为集团的重点新市场, 中国于十四五规划中部署国家知识产权保护和运用规划后, 市场对数字内容保护的需求爆炸式飙升, 带动公司在内地的表现加速增长。

毛利率保持稳定。去年集团毛利率为 50.8%, 同比提高 2.1 个百分点; 经调整 EBITDA 利润率为 16.4%, 而去年同期为 5.9%。

业绩发布会重点。以下为集团所举行的业绩发布会重点, 1) 中國地區業務收入增長來自業務模式出出來了, 算力輸出的模式取得初期成功。2) 集团去年研发开支 1.12 亿港元, 较去年增加 6000 万港元, 主要由于进行了更多研发活动, 研发人员也从 2020 年的 43 人扩充到去年的 141 人。3) 管理层提出 2022 年收入指引为 15.6 亿港元, 当中包含粒子科技(中国领先的综合视频技术 SaaS 供货商)并表。集团未来计划布局数字资产业务, 包括但不限于帮助客户做 NFT 相关业务产权保护及拓展。

维持买入评级。我们维持阜博买入评级, 目标价 5.8 港元, 相当于 2022 年市销率 8 倍。

财务简表:

	营业收入 (千港元)	同比 (%)	纯利 (千港元)	同比 (%)	每股盈利 (港元)	同比 (%)	市盈率	市帐率	ROE (%)
2020	340,294	131%	81,187	-273%	0.044	-261%	166.0	17.1	10.3
2021	686,528	102%	(22,677)	-128%	-0.011	-124%	-682.1	10.1	-1.5
2022E	1,540,577	124%	149,688	-760%	0.071	-760%	103.3	8.7	8.5
2023E	2,037,740	32%	230,981	54%	0.109	54%	67.0	6.8	10.2
2024E	2,499,148	23%	319,000	38%	0.151	38%	48.5	5.3	10.2

资料来源: 公司资料、光银国际预测

主要数据

2022E 平均市盈率 (x)	103.3
2022E 平均市销率 (x)	5.9
2022E 平均市帐率 (x)	8.7

资料来源: 彭博

股价表现 (%)

1 个月	-14.9
3 个月	-23.5
今年以来	-30.7

资料来源: 彭博

光银国际研究部

陈惠杰

Dominic.chan@cebi.com.hk

(852)-2916-9631

重要披露及免责声明

本报告由光银国际资本有限公司(“光银国际资本”)撰写生产和分发,并由香港证监会监管。本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息,光银国际资本及其附属公司(统称为“光银国际”)力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。

本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要,并不构成个人投资建议,客户据此投资,责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。光银国际及其各自的公司董事、员工及代理,都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。

本报告的内容不代表光银国际的建议,也不构成与上述有关证券的任何买卖/交易协议。本报告不拟作为买入或卖出要约,也不打算招揽购买或出售上述证券。证券价格可能上下波动。可能变得毫无价值。购买和出售证券可能会产生损失,而不是利润。

研究报告所载的资料及意见,如有任何更改,本司将不作另行通知。此外,光银国际的销售人员,交易员或其他持牌人员可能提供口头或书面市场评论或交易想法,这些意见可能与本报告中提出的建议和意见不一致,并得出不同的结论。光银国际可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本报告仅向特定客户传送,未经光银国际书面授权许可,任何人不得引用、转载以及向第三方传播,否则可能将承担法律责任。在一些司法管辖区域内,针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取管道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令光银国际受制于任何注册或领牌规定,则本研究报告不适用于该等司法管辖区域内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。

本报告仅提供给香港客户,不会提供给美国客户。编制本报告的分析师未在美国注册或获得美国金融业监管局的分析师资格。

特殊披露

分析师，陈惠杰(香港证监会中央编号:APP609)作为香港证监会持牌人及本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析师之个人意见。分析师亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析师并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析师及分析师之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级定义

买入	未来十二个月预期回报高于 10%
持有	未来十二个月预期回报在-10%和 10%之间
卖出	未来十二个月预期回报低于-10%

股票评级的解释：(i) 买入：股票投资回报在未来 12 个月的潜在涨幅超过 10%；(ii) 持有：股票投资回报在未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+10%之间及(iii) 卖出：股票投资回报在未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%

行业评级的解释 (i) 超配：行业投资回报在未来 12 个月的潜在涨幅超过 10%；(ii) 中性：行业投资回报在未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+10%之间；(iii) 低配：行业投资回报在未来 12 个月的潜在跌幅超过 10% 及(iv)未评级：光银国际并未给予行业投资评级

光银国际可能在过去 12 个月内与报告中公司有投资银行业务或其他业务关系（如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或自营买卖证券），同时亦有可能持有财务权益及/或证券/或衍生工具。投资者务请注意光银国际或会存在利益冲突，可能影响本报告的客观性。

版权所有光银国际。未经光银国际书面许可，禁止任何形式的发布，转载，发行，引用。