

华扬联众 (603825.SH)

文化数字化战略坚定执行者，携手凤凰数字开发“一方宇宙”

两办发文推进国家文化数字化战略，重要性显著提升。5月底中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》，将国家文化数字化从项目工程上升为国家战略，强调到“十四五”时期末，基本建成文化数字化基础设施和服务平台，形成线上线下融合互动、立体覆盖的文化服务供给体系，到2035年，建成物理分布、逻辑关联、快速链接、高效搜索、全面共享、重点集成的国家文化大数据体系，中华文化全景呈现，中华文化数字化成果全民共享。2010年《“十二五”文化改革发展纲要》已经提出要加快发展文化产业，本次的两办发文无疑将文化数字化的重要性提到了非常高的位置。《意见》中提出八项重要任务，涵盖中华文化数据库、国家文化专网、文化数据服务平台、国家文化大数据体系、全国智慧图书馆体系和公共文化云的建设，文化机构数字化转型，数字化文化消费新场景建设、文化产业数字化布局及新型文化企业培育、文化数字化治理体系构建和监管等方面。

华扬联众是文化数字化的坚定执行者。公司作为传统营销龙头公司，多年来积极探索数字化转型并把文博方向作为重要发展反向，19年起切入文博产业，通过“IP+平台+应用”多维度布局，构建文化数字化业务矩阵，

1) IP:公司与故宫博物院、秦陵博物院等国内顶级博物院展开合作，依托国内顶级文博IP开发衍生IP。2019年5月，公司与秦始皇帝陵博物院达成战略合作；2021年，公司与故宫等故宫博物院等多个博物馆进行合作，陆续孵化了赢小政、秦大伟等文创IP；

2) 平台:公司联合凤凰数字，依托《千里江山图》等传统文化瑰宝进行数字资产再创造，构建沉浸式创新时空。2022年5月，公司与凤凰数字达成战略合作，打造“一方宇宙”项目，“一方宇宙”是基于WEB3.0与元宇宙的沉浸式线上开放空间，基于《千里江山图》等传统文化瑰宝进行数字资产再创造，构建沉浸式创新时空，并实现学习、社交、探索等沉浸式体验；

3) 应用: i) 数字藏品:目前已经发行与秦皇博物院合作的“蒹葭”系列NFT产品，后续还将发行更多基于文博IP的数字藏品。公司旗下新画幅文创获得秦陵博物院文创数字藏品发行授权，在4月28日发行了源自公司原创IP“蒹葭十二士”的数字藏品“秦兵马俑之蒹葭潮团”，首批发售10049份全部售罄，且公司在发行中融入游戏玩法，构建了玩家的激励机制。ii) 教育:公司联合故宫博物院推出“故宫云课”APP，内含丰富的与故宫博物院文物典藏有关的科普视频。2021年12月，公司开发中国文博深度云学习平台“故宫云课”APP，以故宫博物院藏品为依托，包含中国书画、器物、古建、宫廷生活等八大门类视听课程，课程以公益普惠形式进校服务全国中小學生。

与中移动合作，对公司数字化业务进行底层技术支持。2022年3月，公司与中国移动签署战略合作，共同推动下一代沉浸式网络的基础构建与创新性应用的示范性开发，为公司业务发展提供强大底层技术支持，并积极探索5G智慧文博、5G智慧云建设。

盈利预测:我们预计公司2022-2024年实现营业收入135.47/161.91/191.25亿元，同比增长2.5%/19.5%/18.1%，实现归母净利润3.22/4.34/4.79亿元，同比增长40.7%/34.7%/10.2%，维持买入评级。

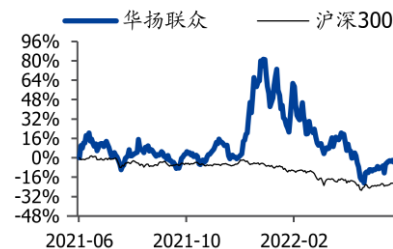
风险提示:业务发展不及预期，市场竞争风险

买入 (维持)

股票信息

行业	广告营销
前次评级	买入
6月10日收盘价(元)	17.93
总市值(百万元)	4,542.32
总股本(百万股)	253.34
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	10.36

股价走势



作者

分析师 顾晟

执业证书编号: S0680519100003

邮箱: gusheng@gszq.com

研究助理 汪翌雯

执业证书编号: S0680120070016

邮箱: wangyiwen@gszq.com

相关研究

- 《华扬联众 (603825.SH): 传统业务稳健增长，探索“元宇宙+营销”的多元化实现可能》2022-04-28
- 《华扬联众 (603825.SH): 发力品牌运营，聚焦新技术运用，免税及新零售业务空间巨大》2022-01-04

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	9,144	13,214	13,547	16,191	19,125
增长率 yoy (%)	-13.0	44.5	2.5	19.5	18.1
归母净利润 (百万元)	210	229	322	434	479
增长率 yoy (%)	9.0	9.3	40.7	34.7	10.2
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.83	0.90	1.27	1.71	1.89
净资产收益率 (%)	11.5	9.5	12.1	14.5	14.0
P/E (倍)	21.7	19.8	14.1	10.5	9.5
P/B (倍)	2.6	2.0	1.8	1.5	1.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 6 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