

2020 财报点评：营收稳速增长，中国业务加速落地

事件

2021 年 3 月 30 日，公司发布 2020 年业绩报告，全年公司实现营业收入 4387.4 万美元，同比增长约 134%。其中，交易型 SaaS 业务实现收入 3014.6 万美元，同比增长约 384%；订阅型 SaaS 业务实现收入 1372.8 万美元，同比增长约 10%；毛利同比增长 58.69%至 2134.7 万美元；归母净利润约为 1047.9 万美元，经调整 EBITDA 262.4 万美元，均实现扭亏。

简评

全年营收符合预期，SaaS 扭亏为盈

报告期内公司营收高速增长，实现收入 4387.4 万美元，同比增长约 134%；毛利润 2134.7 万美元，同比增长 58.69%；归母净利润 1047.9 万美元，相比去年同期增长将近 1700 万美元，经调整 EBITDA 262.4 万美元，扭亏为盈。

订阅型 SaaS 符合预期，交易型 SaaS 表现亮眼。根据公司财报，全年订阅型 SaaS 业务实现收入 372.8 万美元，同比增长 10%，占比约 31%，符合预期。交易型 SaaS 实现收入 3014.6 万美元，同比增长 384%，占比约 69%；交易型 SaaS 的爆发性增长主要由于在去年完成了对 Rights ID 及 Channel ID 业务的整合，Youtube 平台业务持续成长。Youtube 业务 2020 年新增订阅量同比增长 36%至 2900 万，管理频道累计订阅量达 1.05 亿；新增播放量同比增长 22%至 173 亿，管理频道累计播放量为 673 亿；新增观看时长同比增长 55%至 12 亿小时，管理频道累计播放时长为 37 亿小时。

海外业务保持稳定，中国业务加速落地

全年公司于美国地区实现收入 4127.8 万美元，同比增长 138%，增长迅速；日本地区实现收入 103.9 万美元，来自于美国的收入占公司收入占比 94%，仍然占据公司绝大部分收入。公司全年于中国内地收入 147 万美元，同步增长 832%。截至报告期，中国内地收入已经成为公司的第二大收入来源地区，且通过合作平台提供版权保护服务实现收入已达千万元人民币，增长迅速。

阜博集团 (3738.HK)

维持

买入

金戈

Jinge@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440517110001

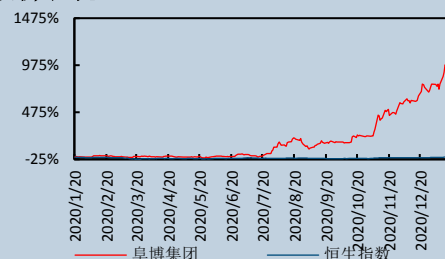
SFC 中央编号：BPD352

发布日期：2021 年 04 月 11 日

当前股价：26 港元

目标价格 6 个月：40.8 港元

股价表现



相关研究报告

我们认为，中长期看来，蚂蚁链高效低成本的维权流程，相对传统维权平台对短视频、原创视频作者吸引力大。阜博依托蚂蚁链平台在高效低成本版权维护的突出优势，提升公司营收同时，可以有效打开市场，提升增长空间。

毛利润保持增长，持续提升研发投入

2020 年公司毛利同比增长 58.69%至 2134.7 万美元，毛利率达 49%，同比下降 23%，因收购的某产品毛利率较低所致，有待继续整合优化。研发、销售、行政费用同比增长 170%、29%、22%，对应费率分别为 15.4%、22%、17.1%，相较于 2019 年（13.3%/40%/58.9%）在研发费率上有所提升，行政、销售费率均有所降低，体现公司持续提升研发投入，逐步提升经营效率，助力公司保持成长性。

未来展望：国内外需求强劲，新业务蓄势待发，预计保持高速增长

公司预计 2021 年保持高速增长，业绩营收超过 8000 万美元。公司面向未来提出三点展望：1）增强技术实力，丰富技术组合：公司已并购水印技术相关公司、聘用技术人员，结合指纹、水印技术推出增强网络版权服务；2）着眼内地市场，提升营收能力：2021 年中国内地市场逐渐打开，对于版权保护重视前所未有。此外，国内与蚂蚁链合作潜力较大，前景良好，有形成大面积推广应用的空間；3）保持海外市场高增速：伴随海外 DTC 业务快速发展，海外需求保持强劲，预期迎来稳定增长。我们预测公司 2021-2022 年营收有望达到 8010 万美金、1.31 亿美金，净利润有望达 406 万美金、836 万美金，维持“买入”评级。

风险提示

Youtube 业务发展不及预期、DTC 转型不及预期、国内业务落地不及预期。

分析师介绍

金戈：计算机团队联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士。2017 年加入中信建投计算机团队，擅长人工智能、云计算、金融科技等领域。

研究助理

艾柯达：aikedaaierken@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：(i) 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，结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层
电话：(8610) 8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2106 室
电话：(8621) 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层
电话：(86755) 8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：(852) 3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk