

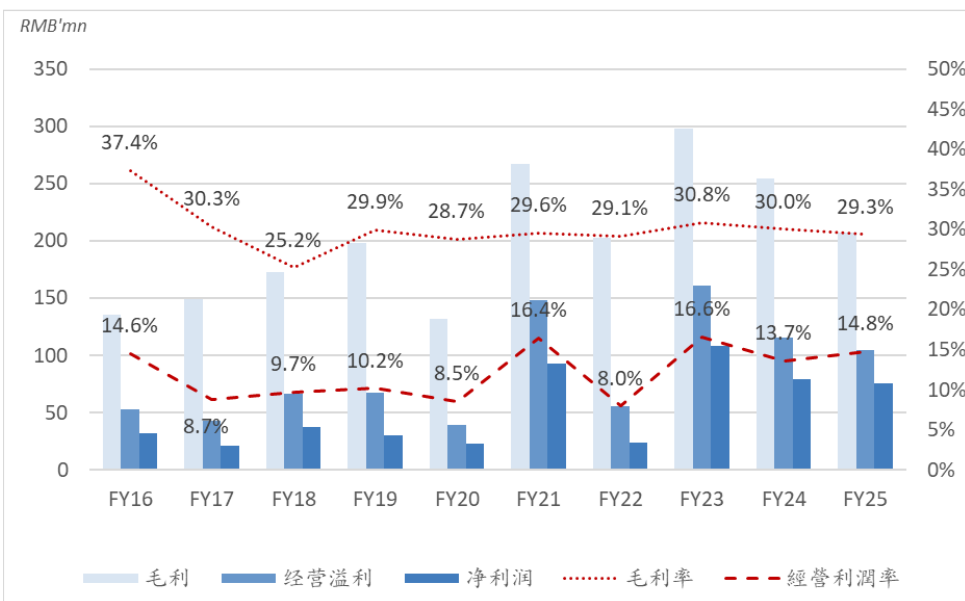
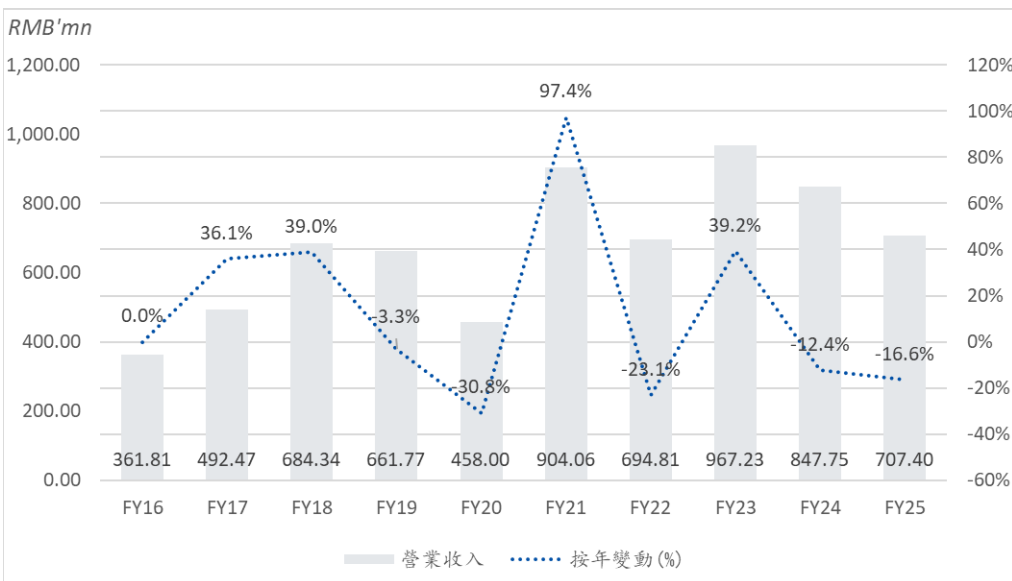
今日焦點:

▶ 艾德韋宣集團 (9919 HK, 股價0.91港元, 市值6.78億港元) - 收入受週期性壓力影響

收入收縮但利潤率具韌性 - 艾德韋宣集團是大中華區專注於高端奢侈品牌的領先營銷服務供應商。2025財年, 受宏觀經濟環境疲弱, 以及中國奢侈品市場低迷下客戶營銷預算收緊所影響, 收入按年下跌16.6%。儘管收入面對壓力, 毛利率仍穩定於29.3% (2024財年: 30.0%)。同時, 得益於嚴格的成本控制, 經營利潤率擴大110個基點至14.8%。

派息比率穩定於約80% - 集團持有強勁的現金狀況, 達人民幣2.98億元, 且並無任何負債, 相當於其目前市值的約40%。公司宣派末期股息每股3.20港仙及特別股息每股3.30港仙, 全年派息比率維持約80%, 與過往年度一致。

圖 1: 收入及利潤率概覽



來源: 公司數據, 新華滙富研究

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	25,660	-0.9%	0.1%
中資企業指數	8,602	-0.6%	-3.5%
紅籌指數	4,295	0.2%	7.0%
港深300指數	4,646	0.2%	0.4%
上海A股	4,182	0.1%	4.4%
上海B股	265	-0.5%	4.4%
深圳A股	2,790	0.5%	5.4%
深圳B股	1,197	0.2%	-5.3%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	48,218	0.6%	0.3%
標普500	6,886	1.0%	0.6%
美國納斯達克指數	23,183	1.2%	-0.3%
日經平均指數	57,819	2.3%	14.9%
英國富時指數	10,582	-0.2%	6.6%
法國證券公會指數	8,235	-0.3%	1.1%
德國法蘭克福指數	23,742	-0.3%	-3.1%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,740	-0.2%	10.4%
銅價 (美元/盎司)	3,011	1.9%	18.4%
銀價 (美元/盎司)	75	-0.4%	6.0%
原油 (美元/桶)	99	2.6%	67.5%
銅價 (美元/盎司)	13,053	2.9%	5.1%
鋁價 (美元/盎司)	3,607	4.7%	20.4%
鎳價 (美元/盎司)	2,074	1.3%	1.5%
鎘價 (美元/盎司)	3,317	-0.3%	6.4%
小麥 (美分/蒲式耳)	582	2.0%	14.4%
玉米 (美分/蒲式耳)	451	-0.1%	-0.7%
糖 (美分/磅)	114	-2.2%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,177	-1.2%	9.6%
PVC (美元/噸)	4,955	-0.7%	70.8%
CRB 指數	374	1.6%	3.0%
BDI			17.3%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	159.5	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.4	10.0	0.9
歐羅	1.2	9.2		187.5	1.1	8.0
日元	0.0	4.9	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	10.0	1.1	203.4		8.7
人民幣	0.1	1.1	0.1	23.3	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	19	-20.9%

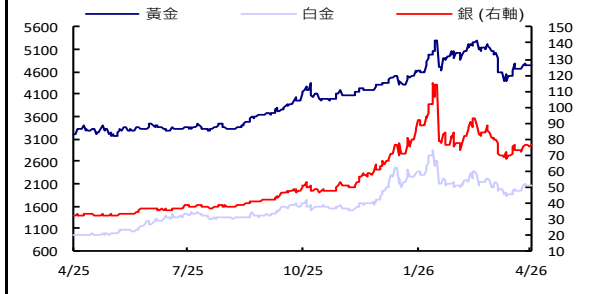
穩固的市場地位提供盈利確定性 - 儘管面對宏觀逆風，艾德韋宣於2025財年的市場份額仍擴大至13.9%（2024財年：13.8%），進一步鞏固其作為大中華區高端及奢侈品牌體驗式營銷服務最大供應商之地位。這凸顯其強大的客戶黏性，核心客戶續約率達95%便足以證明。

海外擴張及客戶多元化面臨短期不確定性 - 管理層重申其戰略計劃，擬將業務擴展至紐約、新加坡及曼谷等海外市場。然而，這些舉措正面臨地區地緣政治緊張局勢及關稅問題所帶來的不確定性。與此同時，集團正將客戶基礎由奢侈品擴展至運動服裝及化妝品等其他行業。雖然這或有助緩解收入壓力，但預期這些領域的價格競爭將非常激烈。

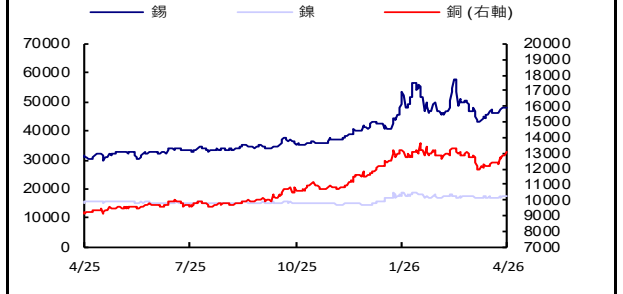
我們的觀點：艾德韋宣擁有領先的市場地位及穩固的客戶基礎。我們視該公司為中國奢侈品市場的代理指標，因其目前業務表現與中國消費者於奢侈品牌的開支密切相關。展望未來，公司正積極借助其強大實力，在高端奢侈品以外開拓新機遇。鑑於財富效應受近期投資市場情緒所抑制，我們對中國高端市場板塊持審慎樂觀看法。該股目前預測2026財年市盈率為5.3倍，提供10.3%的高股息收益率。（研究部）

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

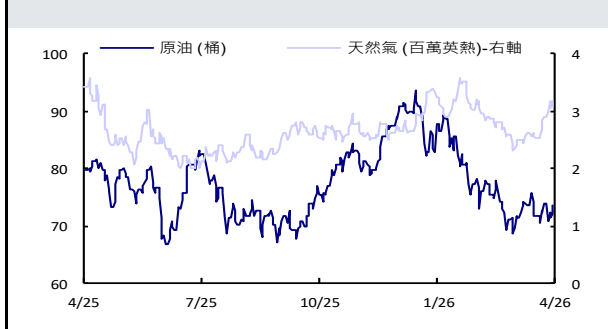
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4742	2.0	9.2	48.0
白金 (盎司)	2062	5.7	1.3	117.4
銀 (盎司)	76	10	7.2	135.2



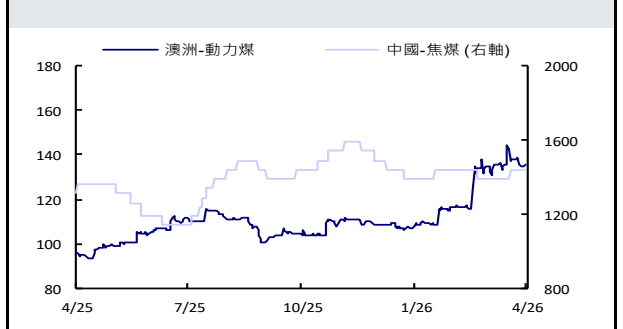
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13054	5.8	5.1	42.1
鎳 (噸)	17698	3.4	6.3	15.6
錫 (噸)	48260	3.2	19.0	54.3



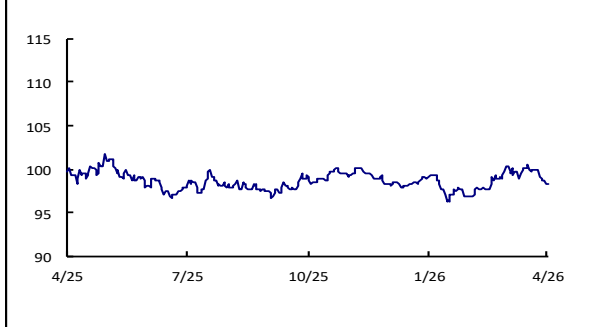
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	99.1	(2.3)	72.6	61.0
天然氣 (百萬英熱)	2.6	(8.9)	(28.7)	(21.0)



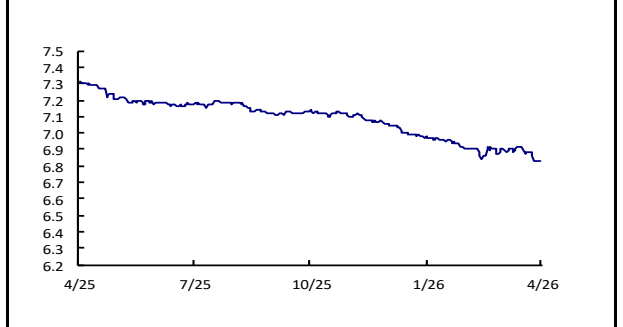
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1440.0	3.6	0.0	9.9
澳洲動力煤 (US\$/t)	135.5	(4.9)	26.0	41.8



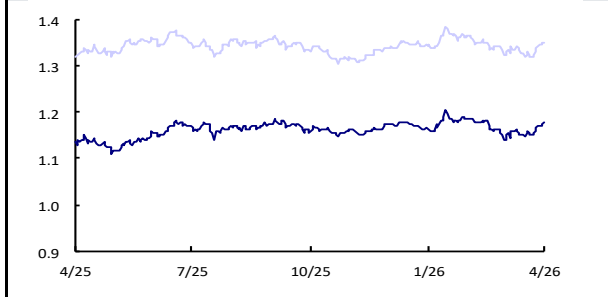
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	98.4	(16)	0.0	(13)



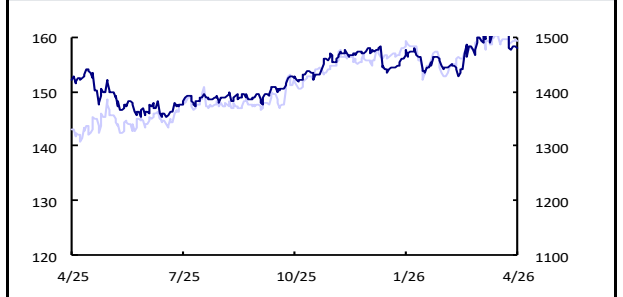
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.8	(0.9)	(2.3)	(6.6)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	18	0.1	3.6
英鎊	1.4	2.1	0.2	2.4



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	159.5	0.5	1.7	11.5
韓圓	1482.1	(2.2)	2.6	4.2



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
成屋銷售量	月		26年4月13日
生產者物價指數	月		26年4月14日
首次申請失業保險金人數	週		26年4月16日
工業生產指數	月		26年4月16日
商業庫存	月		26年4月21日
批發庫存	月		26年4月29日
新屋開工與營建許可	月		26年4月29日
工廠訂單	月		26年5月4日
新屋銷售	月		26年5月5日
採購經理人指數	月		26年5月1日
個人收入與支出	月		26年4月30日
耐久財訂單	月		26年4月29日
貿易收支	月		26年5月5日
就業報告	月		26年5月8日
消費者物價指數	月		26年5月12日
零售業銷售額	月		26年4月21日
國內生產毛額	季		26年4月30日
消費者信心指數	月		26年4月28日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		26年4月14日
零售業銷售額	月		26年4月16日
工業生產報告	月		26年4月16日
國內生產毛額	年		26年4月16日
採購經理人指數	月		26年4月30日
外匯儲備	季		26年5月7日
M2貨幣供應量	月		26年5月9日
生產者物價指數	月		26年5月11日
消費者物價指數	月		26年5月11日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
失業率報告	月		26年4月23日
消費者物價指數	月		26年4月23日
貿易收支	月		26年4月28日
M2貨幣供應量	月		26年4月30日
國內生產毛額	季		26年5月5日
零售業銷售額	月		26年5月6日
採購經理人指數	月		26年5月6日
外匯儲備	月		26年5月7日
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
李旭佳 (Alan Li)

電郵

howard.wong@sunwahkingsway.com
alan.li@sunwahkingsway.com

電話

(852)22837307
(852)22837306

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未得滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
中國廣州市南沙區
蕉西路130號3棟6樓601-5室
郵編511455