

万兴科技(300624)

报告日期: 2023年04月12日

业绩增长超预期, AIGC 应用快速落地

——万兴科技 2023 年一季度报告点评

投资要点

□ 公司发布 2023 年一季度报告, 2023 年一季度公司实现营业收入 3.55 亿元, 同比增长 35.00%, 归母净利润 0.21 亿元, 同比增长 686.26%。扣非归母净利润 0.18 亿元, 同比增长 306.80%。

Q1 业绩超预期, 订阅收入占比进一步提升

Q1 业绩增长超预期, 主要系视频创意和文档创意两大产品线收入高增带动整体营收和利润快速增长。其中, 万兴喵影 (Filmora)、万兴喵库 (Filmstock) 为代表的视频创意产品线总体营业收入同比增长超过 45%, 以万兴 PDF (PDFelement) 为代表的文档创意产品线总体营业收入增长超 40%。

订阅收入占比进一步提升, 一季度订阅收入占比达 70%, 较 2022 年订阅收入占比提升约 6Pct。

公司持续关注新技术、新趋势, 积极推进技术研发与实现, 加快技术成果的运用与转化, 快速落地 AIGC 相关应用与功能, 提升用户创作内容的效率与体验; 同时积极加快非英语国家营销推广和移动端产品销售, 促进多地域、多场景下的产品销售提升。

升级发布多款产品, AI 功能加速落地

公司积极打磨视频算法和 AIGC 绘画算法的相关技术, 一季度发布和升级了多款产品。

视频创意业务方面, 万兴喵影 (Filmora) 集成 AIGC 图片生成功能, 海外产品 Filmora 新增文案辅助创作功能; 发布了数字人短视频营销内容创作工具——万兴播爆, 通过 AI、数字人技术实现营销视频的自动化创作。

文档创意业务方面, 万兴 PDF (PDFelement) 上线业内领先的“自动生成书签目录”功能, 海外产品 PDFelement 上线文档智能处理 AI 机器人“Lumi”。

绘图创意业务方面, 亿图图示 (EdrawMax) 全新发布移动端 1.0 版本, 内置上万模板资源; 亿图图示桌面版、亿图脑图移动版和在线协同版已上线 AI 智能助手功能, 支持 AI 内容生成; 万兴爱画创新性新增 AI 简笔画、咒语生成器功能。

积极探索 AIGC 领域, 加速创意软件智能化

ChatGPT 引爆 AI+应用的热潮, 当前 AIGC 技术已逐步应用到语言对话、文本、图像和音视频等各类内容创意领域, 有望降低内容创作门槛, 提升创作质量和效率。从而吸引更多用户积极进行创意创作, 促进数字创意产业的发展。

公司主营产品契合 AIGC 技术的应用场景, 且对相关技术和市场需求反应迅速, 在一季度已经落地多项 AI 功能。未来随着大模型等 AIGC 等相关技术进一步成熟, 创意软件的智能化水平将进一步提升, 作为国内创意软件龙头, 万兴有望借助 AI 的赋能加速增长。

盈利预测与估值

公司持续提升产品力、不断完善营销渠道, 积极布局 AIGC。我们预计公司 2023-2025 年营业收入为 15.39、18.97、22.79 亿元, 归母净利润为 0.81、1.05、1.32 亿元, EPS 为 0.62、0.81、1.02 元, 维持“买入”评级。

风险提示

营销成本上升风险; 新兴市场拓展不及预期风险; 汇率波动风险

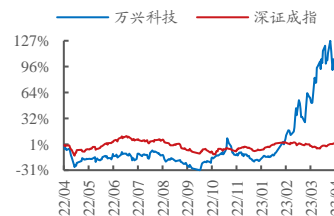
投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀
执业证书号: S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 74.60
总市值(百万元)	9,691.01
总股本(百万股)	129.91

股票走势图



相关报告

- 《业绩增长提速, 积极布局 AIGC 领域》2023.04.10
- 《营收增长提速, 积极扩大业务布局 ——万兴科技 2022 年第三季度报告点评》2022.11.03
- 《收购格像科技股权, 完善数字创意战略布局 ——万兴科技事件点评》2021.06.06

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1180	1539	1897	2279
(+/-) (%)	14.67%	30.44%	23.23%	20.12%
归母净利润	41	81	105	132
(+/-) (%)	47.73%	95.87%	30.11%	25.79%
每股收益(元)	0.32	0.62	0.81	1.02
P/E	234.90	119.93	92.17	73.27

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	648	667	860	1044
现金	345	340	492	635
交易性金融资产	213	213	213	213
应收账款	45	67	100	130
其它应收款	8	17	18	21
预付账款	17	21	26	32
存货	0	0	0	0
其他	19	10	11	13
非流动资产	884	914	1022	1073
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	56	58	62	58
固定资产	318	355	406	479
无形资产	43	53	67	75
在建工程	0	0	0	0
其他	468	448	487	460
资产总计	1532	1581	1882	2116
流动负债	201	242	291	339
短期借款	0	0	0	0
应付款项	8	7	10	12
预收账款	0	0	0	0
其他	193	235	282	327
非流动负债	448	330	418	399
长期借款	0	0	0	0
其他	448	330	418	399
负债合计	649	572	710	738
少数股东权益	(1)	44	103	177
归属母公司股东权益	884	964	1070	1202
负债和股东权益	1532	1581	1882	2116

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	107	151	221	276
净利润	64	126	164	206
折旧摊销	28	30	36	42
财务费用	19	14	13	11
投资损失	(4)	(4)	(4)	(4)
营运资金变动	(59)	57	26	14
其它	59	(72)	(14)	8
投资活动现金流	(134)	(11)	(139)	(110)
资本支出	(174)	(59)	(78)	(104)
长期投资	2	6	(5)	1
其他	38	42	(57)	(8)
筹资活动现金流	(74)	(145)	71	(23)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(74)	(145)	71	(23)
现金净增加额	(101)	(5)	152	143

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1180	1539	1897	2279
营业成本	53	69	85	103
营业税金及附加	2	5	5	6
营业费用	580	747	907	1071
管理费用	139	182	218	262
研发费用	348	423	531	638
财务费用	19	14	13	11
资产减值损失	3	2	3	4
公允价值变动损益	19	19	19	19
投资净收益	4	4	4	4
其他经营收益	14	12	14	13
营业利润	73	133	172	221
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	72	131	171	220
所得税	8	5	7	14
净利润	64	126	164	206
少数股东损益	23	45	59	74
归属母公司净利润	41	81	105	132
EBITDA	95	172	215	267
EPS (最新摊薄)	0.32	0.62	0.81	1.02

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	14.67%	30.44%	23.23%	20.12%
营业利润	55.11%	81.61%	29.76%	28.46%
归属母公司净利润	47.73%	95.87%	30.11%	25.79%
获利能力				
毛利率	95.47%	95.50%	95.50%	95.50%
净利率	5.45%	8.18%	8.64%	9.05%
ROE	4.68%	8.54%	9.64%	10.37%
ROIC	6.22%	12.92%	14.72%	16.41%
偿债能力				
资产负债率	42.37%	36.17%	37.70%	34.85%
净负债比率	1.43%	1.34%	1.44%	1.23%
流动比率	3.23	2.76	2.95	3.08
速动比率	3.23	2.76	2.95	3.08
营运能力				
总资产周转率	0.77	0.99	1.10	1.14
应收账款周转率	29.49	32.55	32.87	31.26
应付账款周转率	8.75	9.66	10.40	9.45
每股指标(元)				
每股收益	0.32	0.62	0.81	1.02
每股经营现金	0.83	1.16	1.70	2.13
每股净资产	6.80	7.42	8.23	9.25
估值比率				
P/E	234.90	119.93	92.17	73.27
P/B	10.97	10.05	9.06	8.06
EV/EBITDA	35.03	53.82	42.73	34.06

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>