

万兴科技（300624）

2023 年中报业绩预告点评：业绩符合预期，AI 相关业绩逐步落地

买入（维持）

2023 年 07 月 12 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 何逊玥

执业证书：S0600122030019

hexy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	1,180	1,514	1,890	2,297
同比	15%	28%	25%	22%
归属母公司净利润（百万元）	41	112	161	214
同比	48%	171%	44%	33%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.30	0.81	1.17	1.55
P/E（现价&最新股本摊薄）	340.45	125.57	87.28	65.65

关键词：#业绩符合预期

投资要点

- **事件：**2023 年 7 月 10 日，公司发布 2023 年上半年业绩预告，公司归属上市公司净利润为 3,500 万-5,200 万，同比增长 199.23%-344.57%，扣除非经常性损益之后的净利润 2,700 万-4,000 万，同比增长 1,302.82%-1,978.25%。
- **AIGC 促进公司利润增长显著：**报告期内公司营业收入保持快速增长，同比增长超 30%。全面拥抱 AIGC，积极进行新技术的探索与研发，加快产品 AI 功能的优化、新增和 AIGC 新产品的落地开发，有效增强产品创新能力与公司综合实力，促进了公司整体营业收入及属于上市公司股东的净利润和扣除非经常性损益的净利润快速增长。
- **定增募资加大投入 AIGC，数字创意产品实力进一步加强：**6 月 19 日，万兴科技公告，向特定对象发行股票募资不超过 11 亿元，将用于公司数字创意产品升级项目、数字创意技术研发项目，并补充公司流动资金。数字创意产品升级项目拟在长沙新增建设研发办公场地、算力中心等，实现针对万兴喵影、万兴播爆、万兴 PDF 等产品的全面 AI 化升级。1) 海外产品已有包括 Filmora、EdrawMind、PDFelement 接入 OpenAI 并投入使用。2) 国内视频创意软件万兴喵影上线 AI 相关视频功能，万兴录演 Mac 版上线，今年新推出 AI 生成营销视频的全新产品万兴播爆，已上线海外版和桌面端，预计相关收入将在下半年落地。3) 国内绘图创意软件亿图脑图、亿图图示、墨刀等工具上线 AI 相关绘图、写作、问答功能。4) 国内实用工具软件万兴恢复专家等工具亦上线 AI 相关功能。公司视频创意软件产品不断融合更多先进 AI 人工智能、虚拟人等创新技术，进一步满足用户多类型、多场景、多端的视频创作需求，实现用户量及销售收入快速增长。围绕 AI 赋能产品，公司目前已形成“视频创意 AI 创新解决方案”、“绘图创意 AI 创新解决方案”、“数字文档 AI 创新解决方案”三大国产 AI 创新解决方案，进一步赋能企业数字化升级增效，助力中国数字经济产业蓬勃发展，产品矩阵具有长期发展潜力。
- **盈利预测与投资评级：**本次中报业绩预告基本符合预期，定增彰显了公司数字创意产品实力将进一步增强，我们维持公司 2023-2025 年收入预测 15.1/18.9/23.0 亿元；2023-2025 年归母净利润为 1.12/1.61/2.14 亿。对应 PS 为 10/8/6.5X。维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争风险，AI 技术发展不及预期风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	102.00
一年最低/最高价	24.32/172.20
市净率(倍)	14.88
流通 A 股市值(百万元)	12,275.70
总市值(百万元)	14,045.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.85
资产负债率(%，LF)	39.93
总股本(百万股)	137.70
流通 A 股(百万股)	120.35

相关研究

万兴科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	648	686	807	999	营业总收入	1,180	1,514	1,890	2,297
货币资金及交易性金融资产	558	589	654	831	营业成本(含金融类)	53	68	84	101
经营性应收款项	62	41	85	68	税金及附加	2	5	6	7
存货	0	1	0	1	销售费用	580	727	888	1,068
合同资产	0	0	0	0	管理费用	139	182	227	276
其他流动资产	28	56	68	99	研发费用	348	409	501	597
非流动资产	884	989	1,094	1,199	财务费用	19	(1)	(2)	(4)
长期股权投资	56	56	56	56	加:其他收益	14	15	19	23
固定资产及使用权资产	337	333	329	325	投资净收益	4	15	19	23
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	19	0	0	0
无形资产	43	42	41	40	减值损失	(3)	0	0	0
商誉	316	416	516	616	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	8	10	12	营业利润	73	156	224	298
其他非流动资产	126	134	142	150	营业外净收支	(1)	0	0	(1)
资产总计	1,532	1,675	1,901	2,198	利润总额	72	155	224	297
流动负债	201	224	268	318	减:所得税	8	16	22	30
短期借款及一年内到期的非流动负债	9	9	9	9	净利润	64	140	201	267
经营性应付款项	8	2	10	4	减:少数股东损益	23	28	40	53
合同负债	26	31	38	45	归属母公司净利润	41	112	161	214
其他流动负债	158	182	211	259	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.30	0.81	1.17	1.55
非流动负债	448	448	448	448	EBIT	71	139	203	271
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	110	151	215	283
应付债券	372	372	372	372	毛利率(%)	95.47	95.50	95.55	95.60
租赁负债	12	12	12	12	归母净利率(%)	3.50	7.39	8.52	9.31
其他非流动负债	64	64	64	64	收入增长率(%)	14.67	28.31	24.81	21.56
负债合计	649	672	717	767	归母净利润增长率(%)	47.73	171.14	43.87	32.94
归属母公司股东权益	884	976	1,116	1,310					
少数股东权益	(1)	27	68	121					
所有者权益合计	883	1,003	1,184	1,431					
负债和股东权益	1,532	1,675	1,901	2,198					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	107	160	192	299	每股净资产(元)	6.62	6.92	7.94	9.35
投资活动现金流	(134)	(102)	(99)	(95)	最新发行在外股份(百万股)	138	138	138	138
筹资活动现金流	(74)	(27)	(27)	(27)	ROIC(%)	5.00	9.38	12.30	14.34
现金净增加额	(105)	30	66	177	ROE-摊薄(%)	4.67	11.47	14.41	16.33
折旧和摊销	40	12	12	12	资产负债率(%)	42.37	40.13	37.71	34.88
资本开支	(81)	(107)	(107)	(108)	P/E(现价&最新股本摊薄)	340.45	125.57	87.28	65.65
营运资本变动	(4)	16	(11)	35	P/B(现价)	15.40	14.75	12.85	10.91

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码：215021
 传真：（0512）62938527
 公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>