

万兴科技 (300624)

23H1 业绩高增，引领“创作者经济”

◆ 事件：公司发布 23H1 业绩预告，公司营收同比增长超 30%，预计实现归母净利润 0.35-0.52 亿元，同比增长 199.23%-344.57%，预计实现扣非后归母净利润 0.27-0.40 亿元，同比增长 1302.82%-1978.25%。业绩亮眼归因于公司全面拥抱 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。

◆ 多款 AIGC 产品相继亮相，优势产品落地生“金”。

- 产品落地升级：23H1，公司发布万兴播爆桌面端，支持更深度的视频编辑功能，上线 AI 数字人定制服务，并于欧洲 B2B 科技盛会都柏林科技峰会发布万兴播爆海外版；公司生态成员博思云创宣布 AI 协同办公软件“boardmix 博思白板”重磅升级，智能助手 boardmix AI 一次性创新集成生成图、对话等多项 AI 创作能力；亿图图示升级“AI 智能助手”功能，创新集成 AI 写作、AI 绘图、AI 问答等 AIGC 能力，以及 AI 调整文本、一键整理美化布局及快捷键一键唤醒 AI 等全新功能；公司视频创意软件万兴喵影海外版上线了基于 ChatGPT 的“智能脚本小助手”功能，支持多种智能脚本生成和自定义修改。
- 政企合作再迎新突破：4 月，公司旗下亿图图示、亿图脑图、亿图项目管理三款软件产品，入围“中央企业软件联合采购项目”综合办公绘图软件、思维导图软件、项目管理软件三个项目分包，并全部成功中标。公司创新研发能力和产品应用价值已获中央企业认可，彰显其产品在市场上的强势竞争力。数字经济正迈向全面扩展期，AIGC 开启数智化新时代，叠加办公软件的国产替代需求愈发强烈，公司有望进一步加强政企合作，打造业绩增长新曲线。

◆ 公司定增募资，加速 AIGC 产品技术开发，开拓新增长点。6 月，公司向特定对象发行股票预计募集资金金额不超过 11 亿元，扣除

投资评级

买入

维持评级

2023 年 07 月 12 日

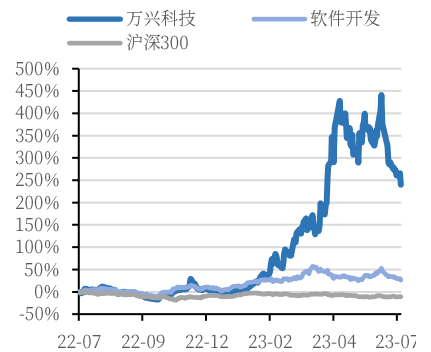
收盘价(元):

102.00

公司基本数据

总股本(百万股)	137.70
总市值(百万)	14,045.50
流通股本(百万股)	120.35
流通市值(百万)	12,275.70
12 月最高/最低价(元)	172.20/24.32
资产负债率(%)	39.93
每股净资产(元)	6.85
市盈率(TTM)	213.89
市净率(PB)	14.88
净资产收益率(%)	2.28

股价走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC 执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001
联系电话: 010-59219562
邮箱: luzhy@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

发行费用后将用于：1) **数字创意产品升级项目**，使用募集资金 6.10 亿元，总投资 7.83 亿元，拟新建研发办公场地、算力中心等，有助于 AIGC 相关应用落地，促进公司业务规模扩张；此外，项目拟搭建更完善的 3D 数字虚拟人等拍摄场地，支持更多个性化、多样化的原创特效素材资源的拍摄制作，培育新的业务增长点；2) **数字创意技术研发项目**，使用募集资金 4.31 亿元，总投资 6.50 亿元，拟对 AIGC 等新兴技术领域加大研发力度，巩固并提高核心竞争力。定增募资将直接推动 AIGC 应用落地和技术革新，短期来看，应用加速迭代更新，利于公司率先抢占市场，长期来看，核心技术能力提升助力夯实公司核心竞争力，满足公司长远发展需要。

- ◆ **投资建议**：公司已有多款 AIGC 产品落地，短期内或率先实现业绩兑现，与 OpenAI 合作和公司在研发方面持续的布局投入将带来产品迭代升级，政企合作印证产品实力，AI 能力赋能更多创作者，未来公司业绩有望迎来新一轮增长。综合考虑新产品推广的不确定性和新业务的前期投入等因素，调整 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.04/1.39/1.74 亿元，EPS 分别为 0.76/1.01/1.27 元，当前股价对应 PE 分别为 135/101/81 倍，维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示**：行业政策风险、新业务推广不及预期、行业竞争加剧风险、技术发展不及预期、产品迭代不及预期。

【中航证券】万兴科技（300624）一季报点评报告：23Q1 业绩亮眼，AIGC 应用加速落地 —2023-04-28
对标 Adobe，AIGC 办公生态初长成 —2023-04-12

财务报表与财务指标 (单位: 百万元)

资产负债表							利润表						
会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	121.74	459.86	345.35	515.44	716.38	962.42	营业收入	976.48	1029.16	1180.12	1541.06	1922.70	2266.25
应收票据及账款	23.71	34.92	45.11	49.54	61.81	72.95	营业成本	50.28	46.48	53.43	73.73	91.24	107.02
预付账款	14.79	13.00	17.38	21.83	27.24	32.10	税金及附加	5.50	2.74	2.45	5.32	6.64	7.83
其他应收款	14.46	11.26	8.45	16.91	21.09	24.86	销售费用	440.82	482.41	580.05	701.18	865.21	1019.81
存货	0.36	0.00	0.00	0.17	0.22	0.25	管理费用	142.06	146.45	139.14	184.93	230.72	271.95
其他流动资产	372.94	206.16	232.09	226.07	229.36	232.33	研发费用	218.61	328.11	347.80	431.50	538.36	623.22
流动资产总计	547.99	725.20	648.38	829.96	1056.10	1324.32	财务费用	0.24	10.18	19.16	14.72	9.38	4.14
长期股权投资	47.99	70.61	55.80	49.86	43.91	37.97	资产减值损失	-3.03	0.00	-2.72	-2.78	-3.47	-4.09
固定资产	143.87	163.55	336.98	284.19	231.40	178.80	信用减值损失	4.28	0.50	-0.03	2.49	3.10	3.66
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	2.06	37.44	42.85	35.71	28.57	21.42	投资收益	16.90	12.33	4.25	11.16	11.16	11.16
长期待摊费用	7.55	7.47	5.96	2.98	0.00	0.00	公允价值变动损益	-0.95	4.55	19.42	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	314.96	536.62	442.29	439.79	438.13	436.47	资产处置收益	0.01	3.34	0.45	1.27	1.27	1.27
非流动资产合计	516.42	815.69	883.87	912.52	742.00	674.46	其他收益	7.28	14.58	13.54	11.80	11.80	11.80
资产总计	1064.41	1540.89	1532.25	1642.49	1798.10	1999.23	营业利润	143.45	48.08	73.02	153.61	205.01	256.08
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外收入	0.13	0.60	0.22	0.32	0.32	0.32
应付票据及账款	2.39	4.64	7.57	7.20	8.91	10.45	营业外支出	3.57	0.77	1.44	1.93	1.93	1.93
其他流动负债	167.87	180.58	193.18	264.33	327.51	384.40	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	170.45	185.22	200.75	271.53	336.42	394.85	利润总额	140.00	47.92	71.60	152.00	203.40	254.47
长期借款	0.00	365.19	394.13	285.10	190.51	101.41	所得税	5.97	-1.09	7.51	6.31	8.45	10.57
其他非流动负债	65.60	111.03	64.35	64.35	64.35	64.35	净利润	134.03	49.01	64.29	145.69	194.95	243.90
非流动负债合计	65.60	476.22	448.48	349.45	254.86	165.76	少数股东损益	8.79	21.16	23.04	41.56	55.61	69.57
负债合计	236.05	661.44	649.23	620.98	591.27	560.61	归属母公司股东净利润	125.24	27.85	41.26	104.13	139.34	174.33
股本	129.95	129.96	129.90	129.90	129.90	129.90	EBITDA	156.10	80.67	119.39	231.30	277.35	320.21
资本公积	317.82	296.23	251.40	251.40	251.40	251.40	NOPLAT	138.65	51.52	64.74	160.15	204.29	248.21
留存收益	404.70	453.54	502.38	599.31	729.02	891.29	EPS(元)	0.91	0.20	0.30	0.76	1.01	1.27
归属母公司权益	852.47	879.72	883.68	980.61	1110.32	1272.59							
少数股东权益	-24.11	-0.27	-0.66	40.90	96.51	166.08							
股东权益合计	828.36	879.46	883.02	1021.51	1206.82	1438.67							
负债和股东权益合计	1064.41	1540.89	1532.25	1642.49	1798.10	1999.23							

主要财务比率						
会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力						
营收增长率	38.81%	5.39%	14.67%	30.58%	24.76%	17.87%
营业利润增长率	70.39%	-66.46%	51.87%	110.36%	33.46%	24.91%
EBIT增长率	68.41%	-58.57%	56.55%	83.30%	27.62%	21.54%
EBITDA增长率	57.32%	-48.32%	47.99%	93.73%	19.91%	15.45%
归母净利润增长率	45.19%	-77.77%	48.16%	152.42%	33.81%	25.11%
经营现金流增长率	58.51%	-34.30%	-25.13%	184.74%	8.59%	12.36%
盈利能力						
毛利率	94.85%	95.46%	95.47%	95.22%	95.25%	95.28%
净利率	13.73%	4.76%	5.45%	9.45%	10.14%	10.76%
营业利润率	14.69%	4.67%	6.19%	9.97%	10.66%	11.30%
ROE	14.69%	3.17%	4.67%	10.62%	12.55%	13.70%
ROA	11.77%	1.81%	2.69%	6.34%	7.75%	8.72%
ROIC	59.53%	13.74%	10.10%	21.72%	31.78%	43.49%
估值倍数						
P/E	112.15	504.41	340.45	134.88	100.80	80.57
P/S	14.38	13.65	11.90	9.11	7.31	6.20
P/B	16.48	16.40	16.32	14.67	12.92	11.24
股息率	0.19%	0.00%	0.00%	0.06%	0.07%	0.09%
EV/EBIT	47.92	119.16	40.32	82.22	63.47	51.33
EV/EBITDA	43.05	85.82	30.72	59.26	48.70	41.46
EV/NOPLAT	48.47	134.38	56.65	85.59	66.11	53.48

资料来源: 同花顺, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637