

浙数文化(600633)

报告日期: 2023年07月14日

23H1 业绩超预期,「AI+数据要素」双翼腾飞

——浙数文化 23H1 业绩预告点评报告

投资要点

- **事件:** 2023年7月14日,公司发布2023年半年度业绩预告。公司预计2023H1实现归母净利润5.8-6.9亿元,同增148.35%至195.45%;预计实现扣非归母净利润4.6-5.5亿元,同比增长38.50%至65.59%。

根据业绩预告,本报告期公司业绩变化主要原因为1)本报告期公司及子公司持有的交易性金融资产公允价值变动损益较上年同期大幅增长;2)本报告期公司持有的联营企业投资收益较上年同期大幅增长。
- **基本面,游戏+IDC核心主业稳健发展,贡献业绩**

子公司边缘网络作为公司数字文化板块核心业务,长线运营棋牌、休闲品类游戏产品,业务稳健发展,韧性十足;子公司富春云作为公司数字科技板块核心业务,数据中心稳步建设并陆续上电,杭州富阳数据中心运营良好,北京四季青数据中心项目工程建设达到交付标准,杭州大江东数据中心处于全面筹建阶段,三大数据中心稳步推进建设、销售、运营等工作,有望进一步释放营收及利润。
- **中短期,传播大脑沉淀经验,布局AI+媒体垂类模型**

控股子公司传播大脑科技(浙江)股份有限公司以科技和内容为抓手,加速媒体深度融合,推进浙江省媒体技术一体化发展。5月25日上线“传播大模型”内测版,用户可以采用以文生图、以图生文、以图生图的方式开展创意设计;在对话框中提出要求或提供关键词,实现想标题、写提纲、写作辅助等11项需求;具备总结大纲、生成摘要、提取关键词、情感分析、写演讲稿、写邮件等14项功能。该“传播大模型”于7月12日入选中国新媒体大会“融媒有技”优秀案例库。

我们认为,浙数文化作为浙江日报集团下属上市公司,定位于宣传口国企,沉淀积累了多年媒体内容生产经验,此次积极布局媒体专业垂类模型,是媒体细分领域与AI技术的领先探索,未来有望作为行业标杆向全国推广。
- **中长期,数据要素市场化逻辑不改,有望迎来短期催化**

公司是数字经济-数据要素-交易所环节核心标的。我们认为,建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎,是构筑国家竞争新优势的有力支撑。数字中国建设及数字经济是未来国家发展的大趋势,国家正加速推进数据要素市场建设,并积极鼓励试验探索,坚持顶层设计与基层探索结合,支持浙江等地区和有条件的行业、企业先行先试。公司目前持有浙江大数据交易中心48.2%股份,浙江作为“数据二十条”中明确提及的先行试点省份,有望获得更多政策催化。
- **盈利预测与估值**

我们预计公司2023-2025年营收分别为52.82/56.31/60.96亿元,同比增长1.85%/6.60%/8.27%;归属于母公司股东净利润分别为8.92/9.38/11.36亿元,同比增长82.17%/5.19%/21.01%;EPS分别为0.70/0.74/0.90,以2023年7月14日收盘价,对应PE分别为23.61/22.44/18.55。公司“AI+数据要素”双翼腾飞,我们持续看好。我们认为,中短期逻辑来看,公司积极探索AI技术与媒体领域的结合,拥有垂类模型输出能力;中长期逻辑来看,公司前沿布局数字中国战略,持有浙江省大数据交易中心48.2%股份,有望在数据要素市场化建设持续推进中受益,维持“买入”评级。
- **风险提示**

模型效果不及预期;模型商业化进展不及预期;行业监管风险;政策落地不及预期;市场竞争加剧;宏观经济风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 姚天航
执业证书号: S1230522010001
yaotianhang@stocke.com.cn

研究助理: 赵海楠
zhaohainan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 16.64
总市值(百万元)	21,061.76
总股本(百万股)	1,265.73

股票走势图



相关报告

- 1 《主业稳中有进,超市场预期,23Q1实现归母净利润2.71亿元》2023.04.25
- 2 《年报业绩符合预期,浙江数据要素市场化建设先锋队》2023.04.12
- 3 《《数字中国建设整体布局规划》出台,对数据要素提出更高要求》2023.02.28

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,186	5,282	5,631	6,096
(+/-) (%)	69.27%	1.85%	6.60%	8.27%
归母净利润	490	892	938	1,136
(+/-) (%)	-5.21%	82.17%	5.19%	21.01%
每股收益(元)	0.39	0.70	0.74	0.90
P/E	43.01	23.61	22.44	18.55

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	2,448	3,778	4,468	5,717
现金	1,167	2,488	3,049	4,304
交易性金融资产	502	635	695	731
应收账款	321	316	374	332
其它应收款	90	62	94	76
预付账款	138	99	100	110
存货	19	22	11	12
其他	210	156	144	153
非流动资产	9,752	10,119	10,414	10,497
金融资产类	539	520	553	538
长期投资	1,742	2,016	2,193	2,303
固定资产	1,027	1,040	948	807
无形资产	817	817	817	817
在建工程	755	847	938	1,117
其他	4,871	4,880	4,964	4,917
资产总计	12,200	13,897	14,882	16,215
流动负债	1,394	2,233	1,938	2,010
短期借款	0	156	81	217
应付款项	458	655	429	532
预收账款	0	0	0	0
其他	936	1,422	1,427	1,261
非流动负债	667	472	605	481
长期借款	441	307	461	367
其他	225	165	144	113
负债合计	2,061	2,705	2,543	2,490
少数股东权益	862	1,076	1,261	1,476
归属母公司股东权	9,277	10,116	11,078	12,249
负债和股东权益	12,200	13,897	14,882	16,215

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,030	1,792	919	1,410
净利润	556	1,106	1,124	1,351
折旧摊销	297	159	170	141
财务费用	18	29	29	31
投资损失	(67)	(259)	(57)	(63)
营运资金变动	11	768	(307)	(49)
其它	216	(12)	(40)	(1)
投资活动现金流	(133)	(330)	(385)	(133)
资本支出	(362)	(323)	(250)	(163)
长期投资	124	(407)	(239)	(146)
其他	105	400	104	177
筹资活动现金流	(608)	(140)	27	(23)
短期借款	(523)	156	(75)	135
长期借款	182	(134)	154	(94)
其他	(267)	(163)	(52)	(64)
现金净增加额	297	1,321	561	1,254

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,186	5,282	5,631	6,096
营业成本	2,002	2,024	1,971	1,961
营业税金及附加	22	22	24	26
营业费用	1,396	1,215	1,284	1,347
管理费用	393	416	448	488
研发费用	512	650	726	805
财务费用	(3)	4	(23)	(33)
资产减值损失	(77)	(70)	(36)	(57)
公允价值变动损益	(224)	133	60	36
投资净收益	67	259	57	63
其他经营收益	55	70	81	93
营业利润	672	1,347	1,367	1,642
营业外收支	5	(1)	1	2
利润总额	677	1,346	1,368	1,644
所得税	121	240	244	293
净利润	556	1,106	1,124	1,351
少数股东损益	66	214	185	215
归属母公司净利润	490	892	938	1,136
EBITDA	1,206	1,191	1,437	1,713
EPS (最新摊薄)	0.39	0.70	0.74	0.90

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	69.27%	1.85%	6.60%	8.27%
营业利润	-8.03%	100.47%	1.49%	20.14%
归属母公司净利润	-5.21%	82.17%	5.19%	21.01%
获利能力				
毛利率	61.39%	61.68%	65.00%	67.84%
净利率	9.44%	16.89%	16.67%	18.63%
ROE	5.28%	8.82%	8.47%	9.27%
ROIC	6.90%	7.15%	7.97%	8.93%
偿债能力				
资产负债率	16.89%	19.46%	17.09%	15.36%
净负债比率	20.32%	24.17%	20.61%	18.15%
流动比率	1.76	1.69	2.31	2.84
速动比率	1.49	1.57	2.17	2.71
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.40	0.39	0.39
应收账款周转率	18.81	16.60	16.33	17.27
应付账款周转率	5.39	3.64	3.64	4.08
每股指标(元)				
每股收益	0.39	0.70	0.74	0.90
每股经营现金	0.81	1.42	0.73	1.11
每股净资产	7.33	7.99	8.75	9.68
估值比率				
P/E	43.01	23.61	22.44	18.55
P/B	2.27	2.08	1.90	1.72
EV/EBITDA	8.19	16.16	13.04	10.21

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>