

拓尔思(300229)

报告日期: 2023年08月26日

2023年中报披露, “拓天”大模型赋能 AIGC 业务快速成长

——拓尔思点评报告

投资要点

□ 2023年8月25日, 公司发布2023年半年报。2023年上半年公司实现营业总收入4.44亿元, 同比增长4.58%; 实现归母净利润6964万元, 同比下降6.68%。公司整体经营情况稳定, 第二季度公司正式发布“拓天”大模型, 并同步推出在媒体、金融以及政务领域的大模型应用, 未来有望随着商业化落地的持续推进, 推动公司AIGC业务加速成长。

□ 公司2023年半年报披露, 大模型投入下整体经营维持稳定

2023年H1公司实现营业总收入4.44亿元, 同比增长4.58%, 毛利2.80亿元, 同比下滑2.93%, 主要系系统集成及其他业务营业成本大幅上升所致。上半年公司实现归母净利润6964万元, 同比下降6.68%。公司上半年销售/研发/管理费用率分别为19.21%/31.71%/21.15%, 同比分别增长1.63/2.74/3.68pct。

2023年Q2单季度, 公司实现营业总收入2.34亿元, 同比下滑0.31%, 归母净利润3945万元, 同比下滑26.44%, 扣非后归母净利润3741万元, 同比增长5.75%。公司在积极投入大模型研发情况下, 整体经营状况维持稳定。

□ “拓天”大模型重磅发布, 行业应用有望推动AIGC业务加速成长

2023年6月29日公司发布了“拓天”大模型, 同步推出金融、媒体和政务三大行业垂直应用。2023年上半年公司AIGC业务实现营业收入782.18万元, 同比大幅增长206.02%, 主要业务涉及消保报告自动写作、媒体智能辅助写稿等应用。在AIGC业务推动下, 公司报告期内融媒体业务及金融科技板块营收同比分别增长17.56%和95.68%, 业务规模快速成长。上半年公司在金融消保和风控领域签约用户包括中国银行、国家开发银行、民生银行、招商银行等, 未来基于“拓天”大模型应用有望在消保智能审查、消保智能客服和智能风控助手等领域为客户提供数字化智能化转型赋能。

□ 云和数据转型加速推进, 大模型商业化浪潮下公司大数据业务空间广阔

2023年上半年, 公司云和数据服务业务实现营业收入1.81亿元, 同比增长21.68%, 云和数据服务业务占营业总收入比例达到40.67%, 同比提升了5.71个百分点。公司目前拥有权威高质量公开数据1500亿+, 涵盖近10年来的报刊数据、互联网主流新闻数据、新闻资讯客户端数据、政府类门户网站数据、权威第三方平台数据及行业资讯数据等。未来公司有望为全国更多MaaS服务商提供不同垂直领域的高质量预训练数据服务。

□ 盈利预测与估值

我们预计公司2023-2025年营收为12.44/15.88/20.44亿元, 同比增长37.09%/27.70%/28.71%, 归母净利润分别达到2.92/3.79/5.08亿元, 同比增长128.39%/30.10%/33.97%, 对应EPS分别为0.37/0.48/0.64元。维持“买入”评级。

□ 风险提示

市场竞争加剧带来的风险; 订单增长或落地确收不及预期带来的风险; AIGC相关技术实现和商业化推广不及预期带来的风险。

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	¥18.68
总市值(百万元)	14,856.05
总股本(百万股)	795.29

股票走势图



相关报告

- 《中文NLP龙头厂商, 大数据+AI双轮驱动打开成长空间》
2023.04.16
- 《拓尔思(300229.SZ): 语义智能领军者, 大数据+AI双轮驱动打开公司广阔成长空间》
2022.12.03

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	907.27	1243.78	1588.30	2044.31
(+/-) (%)	-11.81%	37.09%	27.70%	28.71%
归母净利润	127.70	291.65	379.44	508.35
(+/-) (%)	-48.04%	128.39%	30.10%	33.97%
每股收益(元)	0.16	0.37	0.48	0.64
P/E	116.34	50.94	39.15	29.22

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)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1452	1774	2282	2763
现金	528	560	981	1197
交易性金融资产	183	398	291	344
应收账款	283	407	542	678
其它应收款	27	41	50	65
预付账款	2	2	4	4
存货	120	106	151	199
其他	308	259	263	277
非流动资产	2431	2520	2515	2623
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	67	72	70	71
固定资产	546	659	717	830
无形资产	261	270	219	193
在建工程	0	0	0	0
其他	1558	1519	1510	1528
资产总计	3884	4294	4798	5386
流动负债	484	516	638	712
短期借款	17	10	12	13
应付款项	209	256	328	402
预收账款	1	1	2	2
其他	257	250	296	296
非流动负债	702	705	704	704
长期借款	0	0	0	0
其他	702	705	704	704
负债合计	1186	1222	1342	1416
少数股东权益	10	13	17	22
归属母公司股东权益	2687	3059	3439	3947
负债和股东权益	3884	4294	4798	5386

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	183	373	417	499
净利润	123	295	383	513
折旧摊销	100	92	108	117
财务费用	35	26	23	18
投资损失	3	(17)	(14)	(11)
营运资金变动	(54)	(16)	(17)	(89)
其它	(24)	(7)	(65)	(49)
投资活动现金流	(106)	(385)	22	(266)
资本支出	(248)	(152)	(104)	(168)
长期投资	(141)	(5)	3	(1)
其他	283	(228)	123	(97)
筹资活动现金流	(43)	45	(19)	(17)
短期借款	7	(7)	3	1
长期借款	0	0	0	0
其他	(50)	52	(21)	(18)
现金净增加额	34	32	421	215

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	907	1244	1588	2044
营业成本	329	431	534	667
营业税金及附加	12	16	20	26
营业费用	141	150	187	238
管理费用	155	200	251	314
研发费用	127	176	222	266
财务费用	35	26	23	18
资产减值损失	23	(9)	(4)	10
公允价值变动损益	13	13	13	13
投资净收益	(3)	17	14	11
其他经营收益	44	44	46	45
营业利润	140	327	430	575
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	139	327	429	575
所得税	16	32	46	61
净利润	123	295	383	513
少数股东损益	(4)	3	4	5
归属母公司净利润	128	292	379	508
EBITDA	233	444	560	709
EPS (最新摊薄)	0.16	0.37	0.48	0.64

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-11.81%	37.09%	27.70%	28.71%
营业利润	-57.50%	134.00%	31.46%	33.84%
归属母公司净利润	-48.04%	128.39%	30.10%	33.97%
获利能力				
毛利率	63.71%	65.31%	66.39%	67.39%
净利率	13.61%	23.69%	24.13%	25.12%
ROE	4.84%	10.11%	11.62%	13.69%
ROIC	4.31%	10.33%	11.64%	13.32%
偿债能力				
资产负债率	30.54%	28.45%	27.97%	26.30%
净负债比率	2.00%	1.15%	1.35%	1.32%
流动比率	3.00	3.44	3.58	3.88
速动比率	2.75	3.23	3.34	3.60
营运能力				
总资产周转率	0.24	0.30	0.35	0.40
应收账款周转率	3.20	3.90	3.80	3.80
应付账款周转率	1.56	1.86	1.83	1.83
每股指标(元)				
每股收益	0.16	0.37	0.48	0.64
每股经营现金	0.23	0.47	0.52	0.63
每股净资产	3.76	3.85	4.32	4.96
估值比率				
P/E	116.34	50.94	39.15	29.22
P/B	4.97	4.86	4.32	3.76
EV/EBITDA	33.15	31.34	24.32	18.84

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>