

万兴科技 (300624)

公司研究/点评报告

业绩增速亮眼，数字创意需求高景气

——万兴科技 2020 年半年度报告点评

点评报告/计算机

2020 年 08 月 18 日

一、事件概述

公司公布中报，上半年实现营收 4.75 亿元，同增 39.96%，实现归母净利润 8934.73 万元，同增 58.31%；扣非后归母净利润 8286.60 万元，同增 91.40%。

二、分析与判断

➤ 扣非净利润增速亮眼，数字创意及办公效率软件为增速主力

公司上半年营收和业绩增速亮眼，数字创意软件和办公效率软件收入同比大幅增长 77.81% 和 40.25%。公司 20 年上半年内实现营收 4.75 亿元，同比增长 39.96%，扣非后归母净利润 8286.60 万元，同增 91.40%。分产品看，公司数字创意软件实现营收 3.13 亿元，同增 77.81%；办公效率软件 4601.29 万元，同增 40.25%；实用工具软件 1.10 亿元，同增 4.70%。受益 Video First 的时代机遇，公司围绕视频创意产品，推出 Filmora V9.5 版本，并推出面向 5G 时代的首款平板端视频创意 App 万兴喵影，提升用户体验和视频制作质量和效率。2020 年上半年，公司主要电子商务网站半年度累计访问量达 3.3 亿次，半年度产品累计下载量达 7059 万次。

➤ 扩充团队人数，加大研发投入，利用收购及投资完善产品体系

积极扩张团队，持续投入研发，投资完善产品体系提升整体竞争力。报告期内，公司加大以产品、研发等人员为主的人才招聘，较 2019 年底的 745 人增长 47%；其中，研发人员增速超 60%；公司上半年研发投入 7219.86 万元，同增 22.66%，凸显公司对研发的重视。在产品研发方面，公司以市场需求为核心，建立了多维度的市场需求调研渠道，通过持续的产品创新机制、完善的研发管理制度与流程，确保开发出符合甚至超出用户预期的产品，不断提升产品竞争力，为公司保持行业领先地位，形成了强有力的支持。公司继去年 1.28 亿元收购办公效率类软件公司亿图 51% 股权后，近期战略投资了墨刀，其作为国内用户数最多的在线原型设计与写作平台之一，注册用户突破 180 万，服务企业用户群超过 1.5 万家。公司通过收购、投资补充自身业务线，提高竞争力。

➤ 积极扩张海内外，发力小语种市场

国内外均积极扩张，海外发力小语种市场。报告期间，公司通过继续深耕欧美日市场保持收入增长的同时，开拓德语、法语等小语种语言市场。通过配备语言营销人才、加大市场开拓与营销投入，促进非英语市场销售收入快速增长。目前公司已成为国内消费类软件出口销售收入最高的公司之一。随着国内经济快速发展、个人消费能力持续提升、知识产权保护日趋完善和国内短视频市场的火爆，公司推出 SaaS 版数字创意产品以及针对个人和企业的办公效率类产品，提升国内市场的收入。2019 年国家重申了对软件尤其是国产软件的支持，计划拿出 300 亿元扶持重点领域的软件开发，因而国内知识产权保护机制的日趋成熟及国家对软件产业的大力支持，是公司拓展国内市场业务的良好机遇，看好公司国内收入的持续增长。

三、投资建议

首次覆盖，给予“推荐”评级。当前正处视频剪辑高需求时代，公司数字创意系列产品收入增速有望持续，叠加考虑办公效率软件在 C 端和 B 端市场双扩展，预计公司 2020-2022 年归母净利润为 1.26/1.68/2.15 亿元，EPS 为 0.96/1.29/1.65 元，对应现价 PE 为 68X/51X/40X，低于应用软件类 wind20PE 86X，估值水平相对较低，因此首次覆盖，给予“推荐”评级。

推荐

首次评级

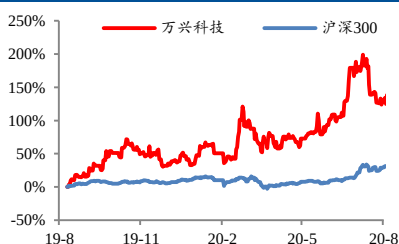
当前价格： 65.63 元

交易数据

2020-8-17

近 12 个月最高/最低(元)	103.72/52.24
总股本(百万股)	130
流通股本(百万股)	80
流通股比例(%)	61.41
总市值(亿元)	85
流通市值(亿元)	52

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号： S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

研究助理：应瑛

执业证号： S0100119010012

电话： 021-60876718

邮箱： yingying@mszq.com

相关研究

四、风险提示

新产品销售不及预期、疫情影响小语种市场扩张、同业竞争加剧

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	703	954	1,225	1,564
增长率 (%)	28.8%	35.6%	28.4%	27.6%
归属母公司股东净利润 (百万元)	86	126	168	215
增长率 (%)	4.3%	45.9%	33.2%	28.5%
每股收益 (元)	1.08	0.96	1.29	1.65
PE (现价)	60.8	68.0	51.1	39.7
PB	7.3	10.0	8.4	7.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	703	954	1,225	1,564
营业成本	43	60	76	96
营业税金及附加	3	5	6	8
销售费用	337	429	564	712
管理费用	103	143	172	219
研发费用	156	219	270	344
EBIT	62	97	138	185
财务费用	(1)	(1)	(2)	(3)
资产减值损失	(1)	0	0	0
投资收益	19	17	17	17
营业利润	84	124	167	215
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	84	123	166	215
所得税	4	6	8	10
净利润	80	117	158	205
归属于母公司净利润	86	126	168	215
EBITDA	78	104	143	190

资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	95	226	420	635
应收账款及票据	17	26	34	42
预付款项	11	17	21	27
存货	9	16	15	24
其他流动资产	3	3	3	3
流动资产合计	556	720	921	1170
长期股权投资	49	66	83	100
固定资产	142	140	138	136
无形资产	3	0	0	0
非流动资产合计	347	349	353	357
资产合计	903	1069	1274	1527
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	4	6	7	9
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	126	179	229	287
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0
非流动负债合计	77	77	77	77
负债合计	203	256	306	364
股本	81	130	130	130
少数股东权益	(31)	(40)	(49)	(60)
股东权益合计	700	814	968	1163
负债和股东权益合计	903	1069	1274	1527

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	28.8%	35.6%	28.4%	27.6%
EBIT 增长率	6.3%	57.2%	42.7%	34.1%
净利润增长率	4.3%	45.9%	33.2%	28.5%
盈利能力				
毛利率	93.9%	93.7%	93.8%	93.9%
净利率	12.3%	13.2%	13.7%	13.8%
总资产收益率 ROA	9.6%	11.8%	13.2%	14.1%
净资产收益率 ROE	11.8%	14.7%	16.5%	17.6%
偿债能力				
流动比率	4.4	4.0	4.0	4.1
速动比率	4.3	3.9	3.9	4.0
现金比率	4.0	3.6	3.6	3.7
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	9.0	9.7	9.5	9.5
存货周转天数	69.9	74.3	74.6	73.7
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	1.1
每股指标 (元)				
每股收益	1.1	1.0	1.3	1.7
每股净资产	9.0	6.5	7.8	9.4
每股经营现金流	1.4	1.0	1.5	1.7
每股股利	0.4	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	60.8	68.0	51.1	39.7
PB	7.3	10.0	8.4	7.0
EV/EBITDA	36.2	25.7	19.7	14.8
股息收益率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	80	117	158	205
折旧和摊销	17	8	5	5
营运资金变动	42	20	44	24
经营活动现金流	117	128	190	217
资本开支	16	(7)	(8)	(8)
投资	(175)	0	0	0
投资活动现金流	(180)	7	8	8
股权募资	7	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(13)	(4)	(5)	(9)
现金净流量	(75)	131	194	215

分析师与研究助理简介

强超廷，民生研究院教育&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

应璇，民生研究院教育&计算机行业研究助理，2019年加入民生证券研究院，伦敦国王学院银行与金融学硕士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。