

万兴科技(300624)

报告日期: 2021年6月6日

点评报告

收购格像科技股权，完善数字创意战略布局

——万兴科技事件点评

✍️ : 田杰华 执业证书编号: S1230520110001
☎️ : 13774269309
✉️ : tianjiehua@stocke.com.cn

事件

公司公告拟以现金 21,369.80 万元现金收购杭州格像科技有限公司 72.44% 股权。

投资要点

□ 高格像科技是一家专注于海外移动端视频创意类软件企业

格像科技成立于 2014 年 6 月，在 AppAnnie《2021 年度中国厂商出海 30 强下载榜》中，格像科技位列 16 强。截至 2020 年底，格像科技全球累计用户超过 8 亿，日活跃用户超 1000 万，400 万社交媒体粉丝，市场已覆盖全球超过 50 个国家和地区。格像科技推出一系列全球知名 APP:

- (1) Sweet Selfie (自拍美颜，总用户超过 5 亿，日活超过 500 万)
- (2) Sweet Snap (动态表情拍摄 APP，总用户超过 2 亿，日活超过 200 万)，
- (3) StoryChic (一键模板生成 Story，总用户超过 1000 万，日活超过 20 万)，
- (4) Beat.ly (一键式生成 Tiktok 内容体验，总用户超过 4000 万，日活超 80 万) 等。

□ 完善万兴在数字创意领域战略布局，满足用户多端协同需求

公司是全球领先的新生代数字创意赋能者，持续深耕数字创意软件领域，在视频和图片领域的明星产品包括万兴喵影、Wondershare Filmora、Wondershare Filmstock、Wondershare Fotophire 等。

通过本次收购，公司在移动端视频应用的产品矩阵进一步丰富，与公司现有的桌面端视频剪辑产品实现互补。战略上有利于公司把握视频创意类软件的黄金发展期，快速增强数字创意领域竞争力、拓展市场份额，实现数字创意多端布局与协同，快速扩大用户量。

□ 技术、用户&市场、资源等协同效应显著，有利于增加竞争力、降低成本费用

(1) 技术: 格像科技在视频及图像技术算法上的技术沉淀，可以填补公司在人脸美颜美妆、深度学习特效等技术方面的不足 (2) 用户和市场: 两家公司产品都面向全球个人用户、互联网方式推广销售，主要都收入和用户在海外市场，协同效应强。(3) 资源: 两家公司均投入大量成本进行图片、视频、音乐、文字、特效等素材资源的扩张。通过这次收购整合，可以资源互通，降低成本，增加资源类产品销售与服务，提升用户活跃度和销售收入。

□ 格像科技承诺三年净利润总额不低于 1.08 亿，有利于增厚公司业绩

格像科技 2021 年年度至 2023 年度实现净利润 (以扣除非经常性损益后的净利润) 分别不低于 1,800 万元, 3,800 万元、5,200 万元, 三年净利润总额不低于 10,800 万元。

□ 盈利预测及估值

万兴科技收购格像科技股权，完善数字创意战略布局，协同效应显著，有利于增厚上市公司业绩。格像科技承诺 2021-2023 年分别实现净利润不低于 1800、3800、5200 万元。鉴于收购尚未完成，暂不调整盈利预测，预计公司 2021-2023 实现营收 13.07/17.06/21.82 亿元，归母净利润 1.71/2.27/2.95 亿元，对应 EPS 为 1.32、1.74、2.27 元/股。

□ 风险提示

1. 收购整合风险; 2. 标的资产估值风险; 3. 标的资产业绩不及承诺风险; 4. 商誉减值风险;
5. 全球贸易保护及经营的风险; 6. 产品研发风险; 7. 汇率波动风险。

评级

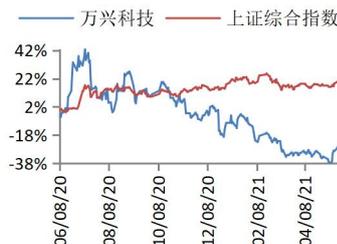
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥ 49.66

单季度业绩

元/股

1Q/2021	0.26
4Q/2020	-0.05
3Q/2020	0.35
2Q/2020	0.47



公司简介

公司提供消费级软件、硬件与物联网服务，致力于让简单创意的科技无处不在，在消费类软件、智能家居、物联网和人工智能等智慧生态领域具备优秀的自主创新能力和独特的发展潜质。

相关报告

《业绩符合预期，数字创意 SaaS 化持续推进》2021.04.17

报告撰写人: 田杰华

联系人: 田杰华

公司研究——计算机应用行业

证券研究报告

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	976	1307	1706	2182
(+/-)	38.81%	33.82%	30.54%	27.90%
归母净利润	125	171	227	295
(+/-)	45.19%	36.62%	32.46%	29.99%
每股收益(元)	0.96	1.32	1.74	2.27
P/E	51.53	37.71	28.47	21.90

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	548	869	1191	1582
现金	122	425	734	1100
交易性金融资产	368	368	368	368
应收账款	24	33	42	56
其它应收款	14	13	17	22
预付账款	15	20	21	24
存货	0	7	5	9
其他	5	3	3	3
非流动资产	516	425	426	438
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	48	49	49	48
固定资产	144	134	125	116
无形资产	2	1	1	0
在建工程	0	0	0	0
其他	323	241	252	273
资产总计	1064	1293	1617	2020
流动负债	170	200	287	383
短期借款	0	0	0	0
应付款项	3	6	5	9
预收账款	0	0	0	0
其他	168	194	282	374
非流动负债	66	72	72	72
长期借款	0	0	0	0
其他	66	72	72	72
负债合计	236	272	359	455
少数股东权益	(24)	(15)	(4)	8
归属母公司股东权益	852	1036	1263	1557
负债和股东权益	1064	1293	1617	2020
现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	195	273	288	339
净利润	134	180	237	307
折旧摊销	16	13	12	13
财务费用	0	(4)	(8)	(13)
投资损失	(17)	(17)	(17)	(17)
营运资金变动	12	27	73	76
其它	50	73	(10)	(26)
投资活动现金流	(130)	14	14	14
资本支出	(2)	1	(0)	(0)
长期投资	1	(1)	0	0
其他	(129)	14	14	14
筹资活动现金流	(44)	16	8	13
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(44)	16	8	13
现金净增加额	21	303	310	366

利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	976	1307	1706	2182
营业成本	50	66	86	110
营业税金及附加	5	8	12	15
营业费用	441	588	768	980
管理费用	142	189	242	305
研发费用	219	294	384	491
财务费用	0	(4)	(8)	(13)
资产减值损失	(1)	(2)	(2)	(3)
公允价值变动损益	(1)	(1)	(1)	(1)
投资净收益	17	17	17	17
其他经营收益	7	8	8	8
营业利润	143	190	248	321
营业外收支	(3)	(2)	(2)	(2)
利润总额	140	188	247	319
所得税	6	8	9	12
净利润	134	180	237	307
少数股东损益	9	9	11	12
归属母公司净利润	125	171	227	295
EBITDA	154	197	250	318
EPS (最新摊薄)	0.96	1.32	1.74	2.27
主要财务比率				
	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入	38.81%	33.82%	30.54%	27.90%
营业利润	70.39%	32.63%	30.61%	29.11%
归属母公司净利润	45.19%	36.62%	32.46%	29.99%
获利能力				
毛利率	94.85%	94.92%	94.96%	94.97%
净利率	13.73%	13.78%	13.91%	14.07%
ROE	16.38%	18.51%	19.89%	20.87%
ROIC	14.44%	15.93%	17.18%	18.05%
偿债能力				
资产负债率	22.18%	21.05%	22.21%	22.53%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	3.21	4.34	4.15	4.13
速动比率	3.21	4.30	4.13	4.11
营运能力				
总资产周转率	0.99	1.11	1.17	1.20
应收帐款周转率	48.59	46.90	47.32	47.20
应付帐款周转率	15.49	15.50	15.45	15.74
每股指标(元)				
每股收益	0.96	1.32	1.74	2.27
每股经营现金	1.50	2.10	2.21	2.61
每股净资产	6.56	7.97	9.72	11.98
估值比率				
P/E	51.53	37.71	28.47	21.90
P/B	7.57	6.23	5.11	4.14
EV/EBITDA	43.81	28.97	21.62	15.93

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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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>