

2023年04月24日

世纪恒通（301428.SZ）

投资要点

- ◆ 本周五（4月28日）有一家创业板上市公司“世纪恒通”询价。
- ◆ **世纪恒通（301428）：**公司是一家通过自主开发技术平台及搭建服务网络，为拥有众多个人用户的大型企业客户提供用户增值和拓展服务的专业信息技术服务商。公司2020-2022年分别实现营业收入10.18亿元/8.99亿元/9.15亿元，YOY依次为21.64%/-11.70%/1.81%，三年营业收入的年复合增速3.03%；实现归母净利润0.77亿元/0.71亿元/0.78亿元，YOY依次为51.92%/-7.29%/9.18%，三年归母净利润的年复合增速15.42%。根据初步预测，2023年1-3月公司预计实现归母净利润1,386.02万元至1,705.87万元，较上年同期上升30%至60%。
- ① **投资亮点：**1、公司与中国移动、中国平安等下游知名企业建立了较为稳定的合作关系。公司主要业务可划分为车主信息服务、生活信息服务、商务流程服务三大服务体系，相应业务获得中国移动、中国平安等企业的认可，并建立了长期合作：1)公司自设立以来便为中国移动提供生活信息服务，长期以来合作打造了“移动惠生活”平台等产品，目前中国移动已成为公司该业务核心客户，并于2022年成为公司第一大客户，报告期内，其占公司主营收入比重分别为17.06%、32.23%、44.16%。2)中国平安为公司车主信息服务业务的主要客户，双方自2017年始就该业务建立合作，中国平安于2019年至今均为公司前两大客户之一，报告期内，其占公司主营收入比重为47.06%、38.21%、30.51%，公司亦为中国平安车主信息服务的主要供应商之一。3)此外，公司商务流程服务还获得了腾讯、贵州高速等知名企业的认可，并形成了稳定合作。2、公司在车后服务商户资源上具有一定的竞争优势。公司自2013年设立之初起便为服务电信运营商积累了较丰富的车后服务资源，目前已与全国31个省级单位共计两万余家车主服务商户建立了合作，形成了规模庞大、覆盖范围广阔的车主信息服务体系，可较好支撑公司相应业务发展。
- ② **同行业上市公司对比：**公司的主要产品体系包括车主信息服务、生活信息服务、商务流程服务，根据细分业务的相似性，选取平治信息、挖金客、新国都为世纪恒通的可比上市公司。从上述可比公司来看，行业平均收入规模（TTM）为31.05亿元，可比PE-TTM（算术平均）为39.81X，销售毛利率为17.68%；相较而言，公司营收规模低于行业平均水平，销售毛利率位于行业中高区间。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	1,017.8	898.7	915.0
同比增长(%)	21.64	-11.70	1.81
营业利润(百万元)	85.2	78.1	84.8

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	74.00
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师 李蕙
 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

- 慧智微-新股专题覆盖报告（慧智微）-2023年第72期-总第269期 2023.4.23
 航天南湖-新股专题覆盖报告（航天南湖）-2023年第71期-总第268期 2023.4.22
 蜂助手-新股专题覆盖报告（蜂助手）-2023年第73期-总第270期 2023.4.22
 华纬科技-新股专题覆盖报告（华纬科技）-2023年第70期-总第267期 2023.4.22
 友车科技-新股专题覆盖报告（友车科技）-2023年第69期-总第266期 2023.4.19



同比增长(%)	57.75	-8.27	8.53
净利润(百万元)	77.1	71.5	78.0
同比增长(%)	51.92	-7.29	9.18
每股收益(元)	1.04	0.97	1.05

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、世纪恒通	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	8
(四) 募投项目投入	8
(五) 同行业上市公司指标对比	9
(六) 风险提示	9

图表目录

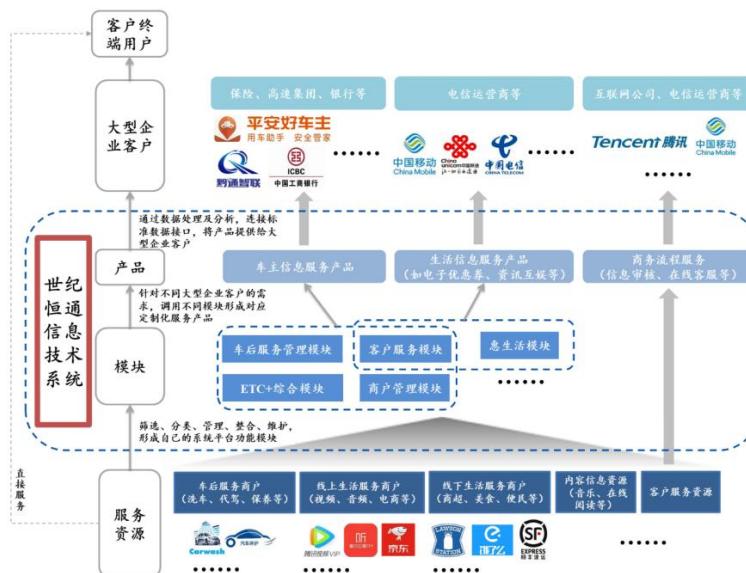
图 1: 公司 B2B2C 运营模式	4
图 2: 公司收入规模及增速变化	5
图 3: 公司归母净利润及增速变化	5
图 4: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 5: 公司 ROE 变化	5
图 6: 2013-2022 年互联网和相关服务业收入和增长情况 (亿元)	6
图 7: 2011-2022 年中国移动应用及信息服务收入及增长情况 (亿元)	6
图 8: 2015-2021 年我国财产保险公司机动车辆保险保费收入及增长情况 (亿元)	7
图 9: 2014-2022 年我国互联网用户规模及增长情况 (亿人)	8
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	9
表 2: 同行业上市公司指标对比	9

一、世纪恒通

公司主要通过自主开发技术平台及搭建服务网络，为拥有众多个人用户的大型企业客户提供用户增值和拓展服务，已形成了车主信息服务、生活信息服务、商务流程服务三大服务体系，客户范围覆盖金融机构、电信运营商、互联网公司、高速集团等多领域。

公司采用 **B2B2C** 模式，基于“大中台+小应用”的理念，开发信息技术平台整合类商户服务资源、内容信息资源、客服服务资源等线上线下资源（小 **B**）形成系统平台功能模块，再根据大型企业客户（大 **B**）的需求调用不同功能模块开发出定制化服务产品，通过数据接口与大 **B** 客户的管理系统、APP 或其他用户使用界面相连，以满足其 **C** 端用户的需求。公司与众多优质客户达成合作，在大 **B** 端，为中国平安、腾讯、中国移动、中国联通、工商银行、贵州高速等提供服务；在小 **B** 端，与超过 2 万家线下实体商户合作，建立起了完善的信息技术服务网络。

图 1：公司 B2B2C 运营模式



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

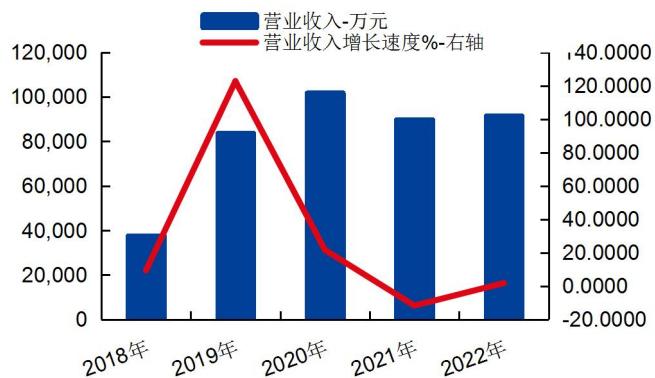
经过多年深耕技术服务领域，公司已建立完善的研发制度和研发体系，长期进行业务系统及相应管理平台、数据库、客户端软件的开发工作。截至招股意向书签署日，公司研发平台已通过 **CMMI** 五级国际认证，公司拥有 27 项专利、211 项计算机软件著作权登记证书、国家企业技术中心，是国家高新技术企业、贵州省创新型企业。公司的大数据技术汽车消费领域和智能应用平台已被工信部评为 2020 年大数据产业发展试点示范项目、被贵州省大数据发展管理局评为贵州省 2020 年大数据“百企引领”优秀产品和应用解决方案。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 10.18 亿元/8.99 亿元/9.15 亿元，YOY 依次为 21.64%/-11.70%/1.81%，三年营业收入的年复合增速 3.03%；实现归母净利润 0.77 亿元/0.71 亿元/0.78 亿元，YOY 依次为 51.92%/-7.29%/9.18%，三年归母净利润的年复合增速 15.42%。

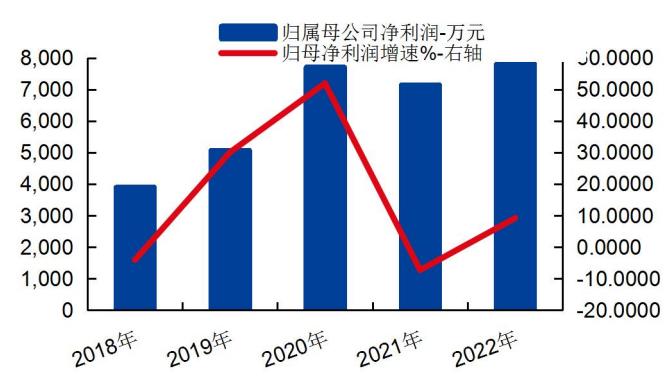
2022年，公司主营收入按产品类型可分为三大板块，分别为车主信息服务（4.58亿元，50.19%）、生活信息服务（3.56亿元，39.01%）、商务流程服务（0.99亿元，10.81%）。2020年至2022年报告期间，车主信息服务始终为公司的核心产品，销售收入占比基本维持在50%以上但呈现逐年下降趋势，生活信息服务的营收占比逐年上升，从2020年的15.20%增加至39.01%。

图2：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图3：公司归母净利润及增速变化



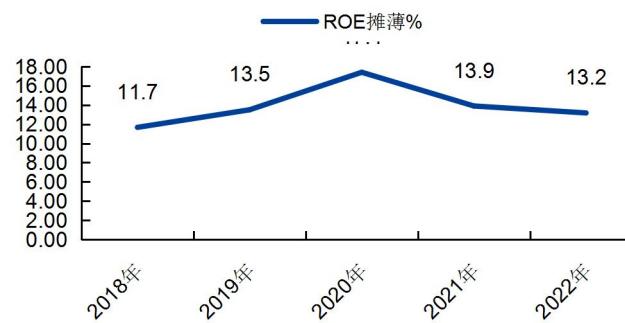
资料来源：wind，华金证券研究所

图4：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图5：公司ROE变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主营业务为通过信息技术平台提供用户增值和拓展服务。根据业务应用场景，公司属于互联网和相关服务行业；根据产品属性，公司所处行业为用户增值和拓展服务行业。

1、互联网和相关服务行业

随着互联网的高速发展，在人工智能、云计算、大数据等信息技术和资本力量的助推下，研发投入逐步走高，业务模式不断拓新，我国互联网和相关服务业在近年来呈现平稳增长态势。根据工信部统计数据，2022年，全国规模以上互联网和相关服务业完成业务收入14,590亿元，2020-2022年复合增长率6.61%。

图 6: 2013-2022 年互联网和相关服务业收入和增长情况 (亿元)


资料来源：工信部，华金证券研究所

2、用户增值和拓展服务行业

随着我国国民收入水平快速提高，消费能力持续增强，电信、金融、互联网、高速等产业的用户基数均已达到较高水平，对用户增值和拓展服务的市场需求已具备较大规模。

(1) 面向电信运营商的服务市场

随着5G基站建设、覆盖提速，5G用户数迎来快速增长。2022年，5G移动电话用户达到5.61亿户，占移动电话用户数的33.3%。新增移动网络用户主要增量转移至5G用户，随着移动电话的广泛普及以及5G用户渗透率不断升高，智能终端的移动互联网行业发展给基于音频、视频、位置信息、O2O、物联网等形式的新型增值业务带来了良好的发展机遇。

中国移动是国内最大的电信运营商，近年来大力发展“咪咕”、“和视频”、“和钱包”等符合用户新的消费和使用习惯的增值服务产品，到2022年相应信息服务收入达到1,825亿元，同比增长33.22%。电信运营商在增值产品线上的成功调整，为其支撑服务的供应商的持续发展创造了良好的空间。

图 7: 2011-2022 年中国移动应用及信息服务收入及增长情况 (亿元)


资料来源：中国移动年度报告（历年），华金证券研究所

(2) 面向金融机构的服务市场

根据央行统计数据，截至 2022 年末，全国银行卡发卡数量 94.78 亿张，同比增长 2.50%，全国人均持有银行卡 6.71 张。银行卡受理环境不断改善、交易量较快增长，刺激着银行日益重视持卡用户开发和维护，相应的用户增值和拓展服务有着较好的市场空间。

近年来，随着我国保险事业迅速发展，我国保险产品和服务使用稳步增长，根据中国银保监会数据统计，我国保险密度从 2011 年的 1,066.81 元/人增长到 2021 年的 3,179.08 元/人，保险深度从 2011 年的 2.94% 增长到 2021 年的 3.93%。随着用户规模、业务复杂程度的不断提升，为了提升增值服务和营销活动的整体规范水平、降低运营成本，保险公司越来越倾向于在用户增值服务和用户拓展上导入模块化的支撑服务。

在汽车保险细分领域，近年来，我国汽车保险发展迅速，汽车普及度不断提升，汽车消费结构向高端化迈进，交通执法和保险赔付体系愈发完善。根据国家统计局数据显示，2015-2021 年，我国财产保险公司机动车辆保险保费收入从 6,199.00 亿元增长到 7,772.68 亿元，年均复合增长率为 3.84%，汽车保险已成为我国保险公司的重要业务。汽车车主用户作为保险公司发展寿险、健康险、意外险等业务的重点客户群体，保险公司围绕汽车车主开展了丰富的用户增值和用户拓展活动，为相关支撑服务商创造了良好的市场机遇。

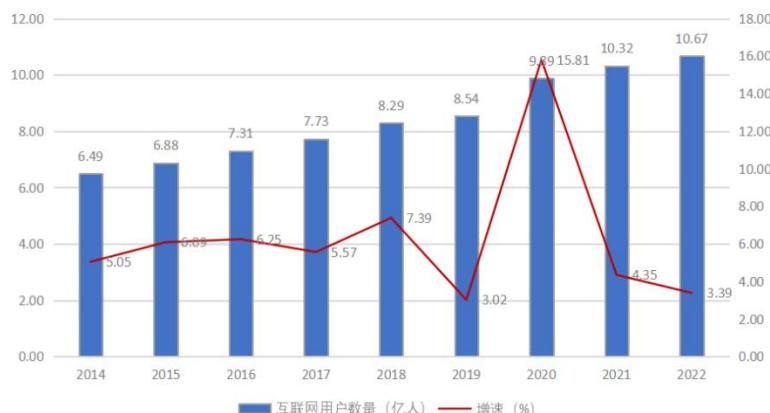
图 8：2015-2021 年我国财产保险公司机动车辆保险保费收入及增长情况（亿元）



资料来源：银保监会、国家统计局，华金证券研究所

（3）面向互联网公司的服务市场

互联网公司的增值业务需求是在其核心业务的基础上，充分将其庞大的用户流量进行变现，提供一站式综合的消费、生活服务，从而提升整体盈利水平、增强竞争实力。近年来，我国互联网行业蓬勃发展，用户规模已居于世界前列。根据 CNNIC 统计数据，2013 年 12 月到 2022 年 12 月，我国互联网用户规模从 6.18 亿增长到 10.67 亿，即时通信、搜索引擎、网络新闻、网络视频、网络音乐、网上支付等主要互联网应用的用户规模已超过亿人。根据中国信息通信研究院《互联网发展趋势报告（2019 年）》显示，在庞大互联网用户规模的强力支撑下，已有 7 家中国互联网企业跻身全球互联网公司市值前 30 名。互联网企业的快速发展壮大和线上线下融合的业务生态圈的建立，对用户增值和拓展服务提出了迫切的需求，大型互联网企业和相关支撑服务商的合作正在日益加深。

图 9：2014-2022 年我国互联网用户规模及增长情况（亿人）


资料来源：CNNIC，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司与中国移动、中国平安等下游知名企建立了较为稳定的合作关系。公司主要业务可划分为车主信息服务、生活信息服务、商务流程服务三大服务体系，相应业务获得中国移动、中国平安等企业的认可，并建立了长期合作：1) 公司自设立以来便为中国移动提供生活信息服务，长期以来合作打造了“移动惠生活”平台等产品，目前中国移动已成为公司该业务核心客户，并于 2022 年成为公司第一大客户，报告期内，其占公司主营收入比重分别为 17.06%、32.23%、44.16%。2) 中国平安为公司车主信息服务业务的主要客户，双方自 2017 年始就该业务建立合作，中国平安于 2019 年至今均为公司前两大客户之一，报告期内，其占公司主营收入比重为 47.06%、38.21%、30.51%，公司亦为中国平安车主信息服务的主要供应商之一。3) 此外，公司商务流程服务还获得了腾讯、贵州高速等知名企业的认可，并形成了稳定合作。

2、公司在车后服务商户资源上具有一定的竞争优势。公司自 2013 年设立之初便为服务电信运营商积累了较丰富的车后服务资源，目前已与全国 31 个省级单位共计两万多家车主服务商户建立了合作，形成了规模庞大、覆盖范围广阔的车主信息服务体系，可较好支撑公司相应业务发展。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

1、车主服务支撑平台开发及技术升级项目：本项目将用于公司车主服务支撑平台研发及技术升级、大数据平台研发、平台基础设施建设，以及装修改造办公场地、购置软硬件及办公设备、扩大研发团队。通过将现有分散独立的不同系统进行整合、统一和规范，从单一架构向分布式架构跨越，同时将共性的功能和模块以微服务化提供，支持服务能力的灵活组合扩展，实现车主信息服务数据实时、在线及统一管理，从而形成统一的能力开放聚合平台，并能够迅速拓展至其他信息服务领域，达到快速响应业务需求、降低成本、提高效能的目的。

- 2、大客户开发中心建设项目：**本项目将在公司在现有客户的基础上，通过在深圳组建业务团队，围绕大客户进一步开发用户服务需求，全面提升大客户业务的开发与拓展能力。
- 3、世纪恒通服务网络升级建设项目：**本项目在现有的服务体系上，拟对北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、重庆、武汉等 49 个城市进行现有服务网络的扩建和升级，扩大本地化的服务运营团队。项目建成后，将实现更多线下商户接入并进行规划化管理，有助于公司扩大增值服务覆盖范围和提升服务质量。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	车主服务支撑平台开发及技术升级项目	18,330.81	18,330.81	36 个月
2	大客户开发中心建设项目	6,626.08	6,626.08	36 个月
3	世纪恒通服务网络升级建设项目	8,511.46	8,511.46	36 个月
总计		33,468.35	33,468.35	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 9.15 亿元，同比增长 1.81%；实现归属于母公司净利润 0.78 亿元，同比增长 9.18%。根据初步预测，公司预计销售收入区间为 20,877.65 万元至 22,965.42 万元，较上年同期变动 0% 至 10%；预计归属于母公司所有者的净利润区间为 1,386.02 万元至 1,705.87 万元，较上年同期上升 30% 至 60%；预计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润区间为 991.87 万元至 1,220.77 万元，较上年同期上升 30% 至 60%。

公司的主要产品体系包括车主信息服务、生活信息服务、商务流程服务，根据细分业务的相似性，选取平治信息、挖金客、新国都为世纪恒通的可比上市公司。从上述可比公司来看，行业平均收入规模(TTM)为 31.05 亿元，可比 PE-TTM(算术平均)为 39.81X，销售毛利率为 17.68%；相较而言，公司营收规模低于行业平均水平，销售毛利率位于行业中高区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM (亿元)	收入增速 -TTM	归母净利 润-TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率-TTM	ROE 摊 薄-TTM
301380.SZ	挖金客	31.55	66.29	6.53	-2.23%	0.48	-26.94%	17.73%	5.30%
300571.SZ	平治信息	57.46	30.86	43.34	33.25%	1.86	-33.78%	11.42%	11.07%
300130.SZ	新国都	78.22	22.28	43.27	28.30%	3.51	371.00%	23.90%	11.52%
301428.SZ	世纪恒通	/	/	9.15	1.81%	0.78	9.18%	23.32%	13.17%

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：由于可比公司平治信息、新国都尚未披露 2022 年报，其财务数据 (TTM) 范围为 2021Q4-2022Q3，挖金客、世纪恒通数据取自 2022 年报。

（六）风险提示

客户集中的风险、被其他供应商替代的风险、主营业务结构发生较大变化、未来可能存在的不确定性的风险、发行人各类业务未来市场开拓、业务成长存在不确定性的风险、发行人 ETC 权益业务涉及获取用户个人信息的风险、因债务违约导致抵押物、质押物优先用于清偿债务的风险、电信增值行业增速放缓风险、ETC 业务增速放缓及业务量下降的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： www.huajinsec.cn