

冯翠婷 传媒互联网及海外 首席分析师

执业编号: S1500522010001

联系电话: 17317141123

邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

顺网科技(300113.SZ): 三季度业绩亮眼, 科技驱动公司长期增长

2023年10月27日

事件: 2023年10月25日, 顺网科技发布三季度报告。公司23年前三季度实现营业总收入11.09亿元, 同比+34.08%; 归母净利润1.57亿元, 同比+138.15%。扣非归母净利润1.53亿元, 同比+177.26%。营业成本5.6亿元, 同比+37.56%; 销售费用0.8亿元, 同比-2.45%, 销售费用率7.17%; 管理费用1.53亿元, 同比+17.5%, 管理费用率13.82%; 研发费用1.32亿元, 同比-7.06%, 研发费用率11.95%。实现毛利率49.49%, 同比-1.28pct。实现归母净利率14.19%, 同比+6.2pct。

单三季度来看, 顺网实现营收4.27亿元, 同比+36.32%, 环比+34.85%; 营业成本1.96亿元, 同比+11.6%, 环比20.2%; 实现归母净利润0.95亿元, 同比+394.88%, 环比+355.05%。23Q1-23Q3销售费用分别为0.28/0.25/0.27亿元, 管理费用分别为0.49/0.54/0.5亿元, 研发费用分别为0.4/0.51/0.41亿元, 毛利率分别为45%/48.47%/54.07%, 归母净利率分别为11.25%/6.61%/22.31%。

点评:

- **基础业务保持稳健增长, ChinaJoy 多元化发展。**23上半年公司营收6.8亿元, 同比+32.71%, 主要系网络广告及增值业务收入增长所致, 其中网络广告及增值业务营收4.7亿元, 同比+49.75%, 实现毛利率29.51%; 游戏业务营收2.1亿元, 同比+5.02%, 实现毛利率85.01%。23年前三季度营收增速+34.08%, 延续了增长趋势。22年商誉基本全额计提完毕, 截至2023年三季度商誉为2.28亿元, 较2021年减少了4.6亿元。2023 ChinaJoy 活动参展共33.8万人, 参展中外企业近500家, 业务恢复较好。2023年7月27日已与北京酷斯塔夫文化签署战略合作协议, 共同打造ChinaJoy音乐节品牌, 未来有望随着音乐节项目的逐渐落地打开成长空间。
- **顺网 GPU 云基于边缘计算网络资源及技术优势, 根据业务需求灵活调度算力资源, 向不同行业提供算力服务。**2020年咪咕已和顺网成为合作伙伴关系, 23年7月顺网与咪咕签署战略合作协议, 公司将与咪咕一起在云游戏、云网吧、元宇宙方面开展全面的算力网络合作, 咪咕为ChinaJoy提供5G云游戏服务等诸多方面, 可从侧面验证顺网GPU云的市场认可度和品牌效应。目前已经形成了统一的、以GPU算力为特色的高可用、高性能的云计算、边缘计算服务网络。
- **深耕“AI+游戏”领域, 聚焦休闲娱乐个人智能陪伴, 基于SPICE引擎打造智能陪伴应用“顺网灵悉”正不断打磨升级中, 有望四季度开启公测。**SPICE是顺网打造的一套智能陪伴的全链路能力引擎, 可轻松打造智能陪伴应用。顺网灵悉已与多家游戏厂商合作共建游戏陪伴能力, 共同打造智能陪伴生态, 探索商业变现空间和模式。顺网灵悉9月23日

已开启限量定向邀测，目前在微信小程序和 PC 客户端可以进行大致体验，包括的功能例如：定制虚拟人、AI 工具（AI 写作、AI 翻译、文案创作）、AI 绘画等，定位于游戏陪伴+休闲陪伴。同时公司还探索研发了面向多个不同行业、不同场景的数字人，积极探索 AI 在游戏行业中的技术应用。

- **投资建议：**顺网科技盈利能力保持稳定，在保持基础业务稳步发展的同时，不断开拓新的成长空间,如顺网 GPU 云业务、ChinJoy 音乐节、智能陪伴 AI 应用产品等。随着传统业务的逐渐复苏，成长型业务的增长，我们看好后续公司发展空间和业绩弹性，建议保持关注。
- **风险因素：**市场竞争加剧、AI 行业政策变化等风险。



研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

白云汉，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。美国康涅狄格大学金融硕士，曾任职于腾讯系创业公司投资部，一级市场从业 2 年。后任职于私募基金担任研究员，二级市场从业 3 年，覆盖传媒互联网赛道。2023 年加入信达证券研发中心，目前主要专注于美股研究以及结合海外映射对 A 股、港股的覆盖。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。