

2024年01月31日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023Q4 业绩同环比双改善 2024年 AI 有望持续赋能数字文化战略新发展

—浙文互联（600986.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn
分析师：于越 S1050522080001
yvuyue@cfsc.com.cn

基本数据

2024-01-30

当前股价(元)	4.58
总市值(亿元)	68
总股本(百万股)	1487
流通股本(百万股)	1322
52周价格范围(元)	4.5-7.89
日均成交额(百万元)	330.82

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《浙文互联（600986）：单季度毛利率提升优化主业提内力践行数字文化战略》2023-10-30
- 《浙文互联（600986）：2023定增完成剑指数字文化领军企业》2023-08-30
- 《浙文互联（600986）：2023优化主业结构扩直播电商探索数字营销新阶段》2023-04-24

浙文互联发布公告：2023年公司归母净利润1.75~2.1亿元（同比增116.56%到159.87%），2023年扣非利润1.14~1.49亿元（同比增加63.86%到114.17%），非经部分主要是公司参与豆神教育重整投资事宜，确认了所持股份对应的公允价值变动收益；单季度看，2023Q4归母净利润0.605~0.955亿元（同比扭亏，环比增长39%~120%）。

投资要点

■ 2023年业绩收官 2023Q4单季度利润同比扭亏 环比增长凸显主业修复态势向好

2023年第一至第三季度公司归母净利润分别0.38、0.33、0.43亿元（同比增幅分别为+8.4%、+13.56%、-29%），扣非利润分别为0.38、0.32、0.43亿元（同比增幅分别为+5.5%、+12%、-11%），2023Q4归母净利润0.6~0.955亿元（环比增长39%~120%，同比扭亏）。得益于2023年8月传媒首单国资混改落实，公司资本实力得以加强，进一步聚焦数字文化领域，积极布局头部优质客户，持续提升服务质量和运营效率，从而实现经营业绩稳步增长。2023年11月，浙文互联集团与Cheil Worldwide杰尔集团签署战略合作协议，双方将结合自身资源优势，共同为更多中国品牌出海提供整合营销、策略创意、和跨境电商服务。

向内看，2023年公司加强现金流管理，向外看，2023年公司定增完成，其在手定增资金将主要投向技术升级领域或创新业务板块，公司将持续强化数字文化板块，助力公司从数字营销到智慧营销生态，再到数字文化的进阶。

■ 用AI蓄力 有望成为公司新征程的重要引擎 公司数字文化战略再下一城

2023年8月公司定增顺利完成成为公司在AI赛道发展带来资金补给与资源倾斜，将有助于促进公司经营模式创新、业务升维和发展体系的变革，公司作为浙文投旗下数字文化科技主平台，将以AI为支点，撬动新增市场。公司的“AI+创新业务”发展路径渐清晰，搭建了图片及场景多模态的AIGC数字工具矩阵，完成了虚拟人、虚拟空间、虚拟物等元宇宙创

新业务基建，加码汽车元宇宙、文旅元宇宙、虚拟人、AIGC 创作者社区、直播电商等细分赛道的布局，以 AI 打造第二增长曲线。同时，在 2023 年 12 月，浙文互联杭州智算中心正式投入运营，并开启第一阶段资源部署及业务落地；也将为数字文化产业发展提供坚实的技术开发底座，为文化产业数字化发展以及 AI 赋能的应用工具提供优质的算力支持。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 107\118\131 亿元，归母净利润分别为 1.93、2.6、3 亿元，EPS 分别为 0.13、0.18、0.2 元，当前股价对应 2024~2025 年的 PE 分别为 25.9、22.8 倍，作为数字营销、数字文化双领军企业，持续夯实浙江文投旗下“数字文化主平台”的定位，公司将持续以“AI+”模式赋能数字文化产业，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧的风险、核心人才流失风险、应收账款的风险、商誉减值的风险、媒体流量供应商较为集中的风险、税收政策风险、新业务推进不及预期的风险、新冠疫情波动的风险、宏观经济波动风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	14,737	10,726	11,849	13,101
增长率（%）	3.1%	-27.2%	10.5%	10.6%
归母净利润（百万元）	81	193	263	298
增长率（%）	-72.6%	139.2%	36.1%	13.5%
摊薄每股收益（元）	0.06	0.13	0.18	0.20
ROE（%）	2.0%	4.6%	6.1%	6.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	418	1,887	1,959	2,085
应收款	4,753	3,371	3,497	3,508
存货	0	0	0	0
其他流动资产	514	376	393	396
流动资产合计	5,686	5,632	5,845	5,984
非流动资产:				
金融类资产	1.7	2.7	4.7	5.7
固定资产	7	10	11	12
在建工程	2	2	1	1
无形资产	7	6	6	8
长期股权投资	71	36	40	45
其他非流动资产	1,479	1,290	1,320	1,378
非流动资产合计	1,565	1,343	1,379	1,444
资产总计	7,251	6,975	7,224	7,428
流动负债:				
短期借款	1,127	1,131	1,234	1,241
应付账款、票据	1,525	862	908	936
其他流动负债	452	710	700	698
流动负债合计	3,104	2,732	2,875	2,911
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	16.0	16.0	2.0	4.0
非流动负债合计	16.0	16.1	2.2	4.3
负债合计	3,120	2,748	2,877	2,915
所有者权益				
股本	1,322	1,487	1,487	1,487
股东权益	4,131	4,227	4,347	4,513
负债和所有者权益	7,251	6,975	7,224	7,428

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	77	210	276	343
少数股东权益	-4	17	13	45
折旧摊销	5	1	1	1
公允价值变动	-1	4	19	34
营运资金变动	-504	1898	-181	-42
经营活动现金净流量	-426	1378	208	440
投资活动现金净流量	-207	220	-37	-65
筹资活动现金净流量	2102	-111	-53	-170
现金流量净额	1,469	1,487	118	205

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14,737	10,726	11,849	13,101
营业成本	14,100	9,678	10,871	11,993
营业税金及附加	6	4	4	5
销售费用	180	210	220	229
管理费用	252	350	330	335
财务费用	19	-3	-3	-9
研发费用	54	97	107	131
费用合计	505	653	654	686
资产减值损失	-1	4	19	34
公允价值变动	-1	4	19	34
投资收益	0	6	13	15
营业利润	100	401	353	470
加:营业外收入	1	1	6	0
减:营业外支出	3	136	10	36
利润总额	97	266	349	434
所得税费用	20	55	73	90
净利润	77	210	276	343
少数股东损益	-4	17	13	45
归母净利润	81	193	263	298

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	3.1%	-27.2%	10.5%	10.6%
归母净利润增长率	-72.6%	139.2%	36.1%	13.5%
盈利能力				
毛利率	4.3%	9.8%	8.3%	8.5%
四项费用/营收	3.4%	6.1%	5.5%	5.2%
净利率	0.5%	2.0%	2.3%	2.6%
ROE	2.0%	4.6%	6.1%	6.6%
偿债能力				
资产负债率	43.0%	39.4%	39.8%	39.2%
营运能力				
总资产周转率	2.0	1.5	1.6	1.8
应收账款周转率	3.1	3.2	3.4	3.7
存货周转率	0	0	0	0
每股数据(元/股)				
EPS	0.06	0.13	0.18	0.20
P/E	75.0	35.2	25.9	22.8
P/S	0.4	0.6	0.6	0.5
P/B	1.5	1.7	1.6	1.6

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。