



声网 (API.NASDAQ) 2023Q4 财报点评: 降本增效成果显著, 海外成为主要驱动力

2024年2月29日

推荐/维持

声网

公司报告

事件: 声网发布 2023 年 Q4 财报: 2023 年第四季度, 公司实现营业收入 36 百万美元, 同比减少 10.2%, 环比增长 2.9%; 净利润亏损 2.61 百万美元, Non-GAAP 净利润 1.4 百万美元。

点评:

2023Q4 整体营收同比有所下滑, 预计 2024 年下半年实现加速增长。 2023 年第四季度, 公司实现营业收入 36 百万美元, 其中海外品牌 Agora 收入 15.3 百万美元, 同比减少 3.16%, 主要源于东南亚等新兴市场初创企业客户业务下滑, 受到全球经济放缓以及全球风险投资金额及数量减少影响; 国内品牌声网收入 20.7 百万美元, 同比下降 10.39%, 主要源于国内互联网行业客户发展较为平稳。展望 2024 年, 为应对行业竞争, 公司年初下调产品价格, 营收增速有所下降; 预计下半年受益于国内数字化业务以及海外直播电商业务的发展, 营收实现加速增长。

降本增效成果显著, 2024 年有望保持盈亏平衡。 (1) 2023 年第四季度, 公司销售成本 13.37 百万美元, 毛利率 62.9%, 环比下降 1.1 个百分点, 主要受国内数字化项目拖累。(2) 研发费用 16.31 百万美元, 研发费用率 45.3%, 同比下降 7.7 个百分点; 销售费用 7.06 百万美元, 销售费用率 19.6%, 同比下降 10.8 个百分点; 管理费用 7.88 百万美元, 管理费用率 21.9%, 同比下降 1.1 个百分点。公司整体费用率下降原因在于公司降本增效成果显著。(3) 净利润亏损 2.61 百万美元, Non-GAAP 净利润 1.4 百万美元, 实现扭亏为盈, 预计公司 2024 年有望保持盈亏平衡。

海外市场成为公司增长主要驱动力。 (1) 公司海外竞争对手 Twilio 宣布 2024 年年底退出云视频通信细分市场, 目前 Agora 采取积极措施对接 Twilio 相应客户, 并给予客户 2 个月免费试用期, 公司有望扩大海外业务市场份额; (2) 2023 年海外多家平台直播电商流量进入爆发期, 显示北美、拉美、东南亚等地区用户已经养成直播购物习惯。2024 年海外直播电商有望成为公司海外收入较快增长重要驱动力。(3) Apple Vision Pro 应用为公司发展带来新契机。公司实时互动 PaaS 产品兼容 Apple Vision Pro 系统, 支持客户在 Vision Pro 开发 3D 应用, 实现更加真实感和沉浸感的互动体验。2024 年 2 月, 陌陌旗下社交应用《inSpaze》上线苹果 Vision Pro, 相关应用集成公司旗下产品。

盈利预测与评级: 实时互动场景持续扩大以及公司全球市场布局, 2024 年公司营收有望恢复增长。我们预计 2024-2026 年公司营收分别为 1.47 亿美元(yoy +3.7%)、1.72 亿美元 (yoy +17.2%)、2.06 亿美元 (yoy +19.4%), 归母净利润分别为 -11.0 百万美元、-2.5 百万美元和 -2.2 百万美元, Non-GAAP 归母净利润分别为 5.8 百万美元、15.0 百万美元和 16.5 百万美元, 维持“推荐”评级。

风险提示: 国内 RTC PaaS 服务市场竞争加剧; 数字化、直播电商、元宇宙等新场景落地不及预期; 公司技术优势缩小; 公司管理效率下降。

公司简介:

2014 年公司正式成立, 致力于为企业开发者提供可调用的实时互动 SDK, 实现在应用内构建实时音视频互动场景。

资料来源: 公司公告, 恒生聚源

未来 3-6 个月重大事项提示:

无。

发债及交叉持股介绍:

无。

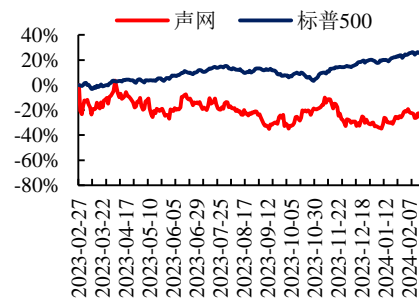
资料来源: 公司公告, 恒生聚源

交易数据

52 周股价区间 (美元)	2.37-4.85
总市值 (亿美元)	2.77
流通市值 (亿美元)	-
总股本/流通 A 股 (亿股)	0.9425/0
流通 B 股/H 股 (亿股)	-
52 周日均换手率	-

资料来源: 恒生聚源, 东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源, 东兴证券研究所

分析师: 石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480518080001

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万美元)	160.7	141.5	146.8	172.0	205.5
增长率 (%)		-11.9%	3.7%	17.2%	19.4%
归母净利润 (百万美元)	-120.4	-87.2	-11.0	-2.5	-2.2
Non-GAAP 归母净利润 (百万美元)	-71.1	-29.9	5.8	15.0	16.5
PS			2.1	1.8	1.5

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表
财务报表预测及比率分析

资产负债表 (百万元)							利润表 (百万元)						
2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		
货币资金	755.30	427.71	44.88	177.64	196.23	213.37	167.98	160.67	141.54	146.83	172.04	205.50	
应收账款	32.62	32.80	34.67	31.48	36.89	44.07	销售成本	63.98	61.25	52.06	52.08	59.30	69.87
预付款项	8.80	7.33	9.06	7.93	9.29	11.10	其他营业费用	-2.57	8.24	30.20	0.00	0.00	0.00
其他应收款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售和管理费用	76.60	92.44	68.93	54.46	60.44	71.84
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	研发费用	110.67	114.50	77.67	62.05	63.11	74.78
其他流动资产	0.96	17.64	172.83	65.41	76.65	91.55	财务费用	-8.35	-9.64	-18.82	0.15	-0.12	-0.18
流动资产总计	797.69	485.48	261.43	282.46	319.06	360.09	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	-8.25	-10.25	-8.59
股权投资和长期投资	53.93	94.16	43.89	43.89	43.89	43.89	投资收益	0.33	0.24	-0.03	0.00	0.00	0.00
固定资产	19.19	12.95	22.71	19.15	15.59	12.04	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	-72.01	-105.88	-68.54	-30.15	-20.93	-19.40
无形资产	6.70	2.73	168.52	140.43	112.35	84.26	其他非经营损益	0.50	-13.83	-18.26	19.20	18.40	17.20
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	税前利润	-71.52	-119.72	-86.80	-10.95	-2.53	-2.20
其他非流动资产	67.50	205.40	178.05	178.05	178.05	178.05	所得税	0.84	0.66	0.42	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	147.31	315.24	413.17	381.52	349.88	318.23	净利润	-72.36	-120.38	-87.22	-10.95	-2.53	-2.20
资产总计	945.00	800.72	674.60	663.98	668.93	678.32	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
短期债务	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司股东的	-72.36	-120.38	-87.22	-10.95	-2.53	-2.20
应付账款	5.31	10.10	13.00	8.64	9.84	11.59	EBITDA						
其他流动负债	68.49	61.55	43.90	48.59	54.88	64.71	NOPLAT						
流动负债合计	73.80	71.65	56.89	57.23	64.71	76.30	EPS (元)	-0.77	-1.28	-0.93	-0.12	-0.03	-0.02
长期债务	0.00	0.00	11.03	11.03	11.03	11.03	主要财务比率	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他非流动负债	4.94	0.80	1.93	1.93	1.93	1.93	成长能力						
非流动负债合计	4.94	0.80	12.95	12.95	12.95	12.95	销售收入增长率	25.8%	-4.4%	-11.9%	3.7%	17.2%	19.4%
负债合计	78.74	72.46	69.84	70.18	77.66	89.25	EBIT增长率						
普通股	0.05	0.05	0.05	1000.05	2000.05	3000.05	EBITDA增长率						
资本公积	1099.37	1092.89	1058.63	58.63	-941.37	-1941.37	净利润增长率						
留存收益	-233.15	-364.68	-453.93	-464.88	-467.41	-469.60	盈利能力						
归属母公司权益	866.26	728.26	604.75	593.80	591.27	589.07	毛利率	61.9%	61.9%	63.2%	64.5%	65.5%	66.0%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利率	-43.1%	-74.9%	-61.6%	-7.5%	-1.5%	-1.1%
股东权益合计	866.26	728.26	604.75	593.80	591.27	589.07	ROE						
负债和股东权益合计	945.00	800.72	674.60	663.98	668.93	678.32	ROA						
							ROIC						
现金流量表 (百万元)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	估值倍数						
税后经营利润	-73.19	-106.71	-68.84	-30.15	-20.93	-19.40	P/E						
折旧与摊销	13.94	15.88	14.58	31.64	31.64	31.64	P/S						
财务费用	-8.35	-9.64	-18.82	0.15	-0.12	-0.18	P/B						
其他经营资金	47.60	48.09	59.47	112.07	-10.52	-12.30	股息率						
经营性现金净流量	-20.00	-52.38	-13.61	113.70	0.07	-0.24	EV/EBIT						
投资性现金净流量	-57.69	-144.06	56.64	19.20	18.40	17.20	EV/EBITDA						
筹资性现金净流量	251.94	-41.15	-52.37	-0.15	0.12	0.18	EV/NOPLAT						
现金流量净额	174.25	-237.59	-9.34	132.76	18.59	17.14							

数据来源: 同花顺iFind

分析师简介

石伟晶

传媒与互联网行业首席分析师, 上海交通大学工学硕士, 7 年证券从业经验, 曾供职于华创证券、安信证券, 2018 年加入东兴证券研究所。2019 年新浪金麒麟传媒行业新锐分析师。全面覆盖 A 股传媒、互联网、云计算等板块, 致力于领先市场挖掘产业投资机会。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其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头寸并进行交易, 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。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526