

世纪天鸿 (300654)

23 年业绩点评: 业绩符合预期, 期待 AI+教育产品后续成长

增持 (维持)

2024 年 04 月 01 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 郭若娜

执业证书: S0600122080017
guorn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	432.96	507.41	580.65	636.43	686.18
同比	5.25%	17.20%	14.43%	9.61%	7.82%
归母净利润 (百万元)	35.62	42.34	53.40	61.39	68.83
同比	2.81%	18.86%	26.14%	14.95%	12.12%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.10	0.12	0.15	0.17	0.19
P/E (现价&最新摊薄)	128.92	108.47	85.99	74.80	66.71

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- 公司 2023 年收入实现 5.07 亿元, 同比增长 17.2%; 归母净利润实现 42.34 百万元, 归母净利率同比略微提升至 8.3%; 扣非归母净利润实现 38.93 百万元, 扣非归母净利率约 7.7%。23Q4 收入实现 1.39 亿元, 同比增长 3.3%; 归母净利润实现 10.95 百万元, 扣非归母净利润实现 9.33 百万元, 扣非归母净利率同比提升 1.8pct 至 6.7%。2023 年度公司拟派发现金红利约 1819 万元。
- 教辅图书业务稳健增长。2023 年公司教辅图书业务实现收入 4.33 亿元, 同比增长 18%, 占收入比同比略微提升至 85.35%; 教辅图书销售量同比增长 7.56%。2023 年公司继续加强产品研发、渠道建设和教研服务, 策划出版图书 2818 本, 总字数约 11 亿字; 新增浙江、云南、西藏、宁夏、四川、海南、广西等省份 418 本新产品的评议目录公告, 同比增加 17.46%; 推进省域地方专版产品研发, 同步产品江苏专版上市 74 本, 销量同比提升 46.67%; 在全国 20 余省份组织落地教研服务活动近 500 场次, 赋能客户近 200 家, 有效带动销售增长。业务稳健增长的同时盈利能力有所提升, 2023 年教辅图书毛利率同比提升 3.64pct 至 35.02%。
- 教育科技业务有望成为第二曲线。2023 年公司在教育信息化和 AI+教育产品业务方面取得显著进展。1) 教育信息化方面, 数字化校本综合方案已在山东、广东等省份试点推广应用。2) “小鸿助教”作为公司基于大语言模型研发的教师端助教产品, 通过领先的有结构长文本向量处理技术, 嵌入公司优质内容资源, 在包括教案生成、作文批改等多种应用场景帮助老师提升工作效率, 受到不少一线教师的关注。目前 4.0 版本正在升级中, 未来将在满足老师各种需求的基础上向学生和家长端的服务进行延伸。3) 公司持股 18.47%的一笔两划 2023 年收入同比增长 54%, 其旗下 AI 作文批改产品笔神作文 APP 累计用户超过 1,800 万人, 语料库积累超过 30 万篇基于人工反馈的专业微调数据, 作为全国领先的中小学生学习平台 and 投稿社区, 已形成较强的竞争壁垒。
- 23Q4 盈利能力同比提升。虽然 23Q4 公司费率有所提升, 销售费用率/管理费用率/研发费用率分别同比提升 5.85/2.01/0.20pct, 其中销售费用率提升主要是营销推广和人员薪酬支出增加所致。但公司毛利率同比/环比分别提升 10.4/8.8pct 至 42.17%, 整体扣非归母净利率同比提升 1.8pct 至 6.7%。
- 盈利预测与投资评级: 我们看好公司主业稳健增长, AI+教育成长为第二曲线, 我们维持预测 24-25 年公司归母净利润 0.53/0.61 亿元, 新增 26 年预测 0.69 亿元, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 教辅图书销售不及预期, AI 教育产品不及预期, 减值风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.62
一年最低/最高价	6.38/21.83
市净率(倍)	5.59
流通 A 股市值(百万元)	4,064.01
总市值(百万元)	4,591.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.26
资产负债率(% ,LF)	25.58
总股本(百万股)	363.86
流通 A 股(百万股)	322.03

相关研究

《世纪天鸿(300654): 小鸿助教持续迭代, 看好公司 AI+教育业务发展》
2023-12-12

世纪天鸿三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	954	1,027	1,125	1,227	营业总收入	507	581	636	686
货币资金及交易性金融资产	597	671	753	827	营业成本(含金融类)	319	365	400	432
经营性应收款项	292	290	301	324	税金及附加	3	3	3	4
存货	30	30	33	36	销售费用	74	82	90	96
合同资产	0	0	0	0	管理费用	54	61	64	67
其他流动资产	36	35	38	40	研发费用	5	6	7	7
非流动资产	169	162	156	149	财务费用	(6)	(7)	(8)	(10)
长期股权投资	25	25	25	25	加:其他收益	1	1	1	1
固定资产及使用权资产	50	47	44	40	投资净收益	9	9	10	11
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	27	25	22	20	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	65	81	92	103
其他非流动资产	67	66	65	64	营业外净收支	(5)	(5)	(5)	(5)
资产总计	1,124	1,189	1,280	1,376	利润总额	60	76	87	98
流动负债	279	290	317	342	减:所得税	17	21	24	27
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	净利润	43	55	63	71
经营性应付款项	200	204	224	241	减:少数股东损益	1	1	2	2
合同负债	3	3	3	3	归属母公司净利润	42	53	61	69
其他流动负债	74	81	89	96	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.12	0.15	0.17	0.19
非流动负债	9	9	9	10	EBIT	51	69	79	88
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	61	77	87	96
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.15	37.13	37.11	37.09
租赁负债	2	2	2	3	归母净利率(%)	8.34	9.20	9.65	10.03
其他非流动负债	7	7	7	7	收入增长率(%)	17.20	14.43	9.61	7.82
负债合计	287	299	327	352	归母净利润增长率(%)	18.86	26.14	14.95	12.12
归属母公司股东权益	821	875	936	1,005					
少数股东权益	15	16	18	20					
所有者权益合计	836	891	954	1,024					
负债和股东权益	1,124	1,189	1,280	1,376					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	20	71	79	70	每股净资产(元)	2.26	2.40	2.57	2.76
投资活动现金流	37	2	3	4	最新发行在外股份(百万股)	364	364	364	364
筹资活动现金流	(10)	0	0	0	ROIC(%)	4.48	5.72	6.13	6.38
现金净增加额	47	74	82	74	ROE-摊薄(%)	5.16	6.11	6.56	6.85
折旧和摊销	11	9	9	9	资产负债率(%)	25.58	25.10	25.51	25.56
资本开支	(3)	(7)	(7)	(7)	P/E(现价&最新股本摊薄)	108.47	85.99	74.80	66.71
营运资本变动	(28)	12	12	(3)	P/B(现价)	5.59	5.25	4.91	4.57

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>