

2024年04月23日

浙文互联 (600986.SH)

公司快报

营销质效全面提升，数字文化生态初步建立

传媒 | 互联网广告营销III

 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-04-23) **4.69元**

交易数据

总市值(百万元)	6,975.78
流通市值(百万元)	6,202.18
总股本(百万股)	1,487.37
流通股本(百万股)	1,322.43
12个月价格区间	7.57/4.05

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-22.4	-4.7	-12.97
绝对收益	-23.49	4.22	-26.03

分析师

倪爽

 SAC 执业证书编号: S0910523020003
 nishuang@huajinsec.com

相关报告

浙文互联: 加速大股东产融共振, 全面拥抱 AI 与数字经济-浙文互联年报&一季报点评
 2023.4.25

投资要点

◆ **事件:** 公司 2023 年实现营业收入 108.18 亿元, 同比减少 26.59%; 归母净利润 1.92 亿元, 同比增加 136.10%。不转增、不分红。

◆ **数字营销业务优化升级, 毛利率、现金流持续改善, 充分利用 AI 工具赋能营销中台。** 公司主业数字营销业务分为品牌营销与效果营销两大板块。其中品牌营销业务在汽车行业始终保持市占率领先地位, 全年实现营业收入 30.43 亿元, 同比增长 15.12%, 在持续深化与头部新能源汽车客户合作的同时, 拓展了快消、金融等非车领域客户, 并在中国电信、中国移动等运营商领域实现突破; 效果营销业务在持续深耕电商、网服、游戏、金融、教育及大众消费行业, 聚焦优质客户的同时, 优化客户结构, 消减低效业务, 在营收瘦身的基础上, 实现全年毛利率的明显提升。

◆ **算力基础设施+应用落地格局初步建成。** 创新业务板块, 围绕“AI+文化”、“AI+内容创意”, 深入建设智慧内容生态平台, 加速“AI+”应用类产品的研发迭代, 并全面切入数字文化算力底座建设。应用端: 公司旗下虚拟人 IP“君若锦”、“兰 LAN”在电商直播、IP 代言、电竞解说等赋能 B 端客户; AI 数字人生产平台“星声代”, 为品牌与文旅产业提供多样化 AI 数字人应用; AIGC 绘画工具“米画”、文生文工具“米文”、元宇宙场景生成工具“数字战士”、营销垂直行业文案小模型等应用陆续进入商业化应用; 开启“MR 星计划”, 推动文化 IP、品牌 IP 进入新阶段。算力基础设施端: 成立全资子公司浙文智算(浙江)科技有限公司, 为 AI 相关业务及数字文化发展提供算力底座搭建与解决方案, 并借力之江实验室等浙江文投的战略伙伴, 在前沿技术和应用研发等方面强化外部合作, 不断推动数字文化产业做深做实, 加速打造生态驱动型数字文化产业体系。

◆ **数字产业协同文化数字化持续增长。** 党的十九届五中全会提出到 2035 年建成文化强国的战略目标, 并明确部署“实施文化产业数字化战略, 加快发展新型文化企业、文化业态、文化消费模式”。2023 年浙江省文化产业增加值占 GDP 达 7.1%, 文化产业已经是现代产业体系重要组成部分。报告期内, 公司完成定向增发, 浙江文投的全资子公司博文投资及其一致行动人持股比例提升至 16.47%, 进一步加强了对公司的控制权, 8 亿融资后公司资金实力及资源整合能力得到了充分加强, 为公司持续健康发展奠定了坚实基础。公司作为浙江文投旗下“数字文化科技主平台”, 将于控股股东一起, 助力浙江文化强省建设。

◆ **投资建议:** 公司在通过优化传统营销业务, 显著提升了毛利率与净利润的同时, 持续投入、大力拥抱 AI+, 深入建设智慧内容生态平台, 并全面切入数字文化算力底座建设。我们调整原先公司 24/25 年预测。预计 2024 年至 2026 年归母净利润 2.30/2.75/3.24 亿元(之前预测 24/25 年归母净利润 3.43/4.32 亿元) EPS 为 0.15/0.19/0.22 元; PE 为 30.3/25.3/21.5; 维持“买入-A”评级。

◆ **风险提示:** AI 及算力业务发展不及预期、宏观经济下行、商誉及资产减值的风险、



市场竞争加剧相关风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,737	10,818	11,352	11,941	12,601
YoY(%)	3.1	-26.6	4.9	5.2	5.5
归母净利润(百万元)	81	192	230	275	324
YoY(%)	-72.6	137.9	19.6	19.8	17.8
毛利率(%)	4.3	6.3	6.5	6.6	6.8
EPS(摊薄/元)	0.05	0.13	0.15	0.19	0.22
ROE(%)	1.9	3.8	4.4	5.0	5.5
P/E(倍)	86.3	36.3	30.3	25.3	21.5
P/B(倍)	1.7	1.4	1.3	1.3	1.2
净利率(%)	0.5	1.8	2.0	2.3	2.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5686	6523	6658	7175	7432	营业收入	14737	10818	11352	11941	12601
现金	418	950	1190	944	1185	营业成本	14100	10133	10614	11149	11748
应收票据及应收账款	4273	4243	4013	4832	4715	营业税金及附加	6	25	12	13	14
预付账款	189	140	205	158	226	营业费用	180	162	161	162	163
存货	0	1	0	1	0	管理费用	252	256	253	254	255
其他流动资产	805	1189	1249	1240	1307	研发费用	54	67	68	70	73
非流动资产	1565	1874	1883	1902	1924	财务费用	19	6	5	6	6
长期投资	71	92	113	134	155	资产减值损失	-126	-125	-18	0	0
固定资产	7	7	5	3	3	公允价值变动收益	-1	76	0	0	0
无形资产	7	7	6	6	5	投资净收益	0	2	2	2	2
其他非流动资产	1481	1769	1759	1760	1762	营业利润	100	187	253	303	353
资产总计	7251	8397	8541	9077	9356	营业外收入	1	5	0	0	0
流动负债	3104	3269	3181	3439	3392	营业外支出	3	1	0	0	0
短期借款	1127	1073	1073	1073	1073	利润总额	97	191	253	303	353
应付票据及应付账款	1525	1777	1682	1951	1877	所得税	20	1	21	26	27
其他流动负债	452	419	426	415	442	税后利润	77	190	232	278	326
非流动负债	16	59	59	59	59	少数股东损益	-4	-2	2	2	2
长期借款	0	0	-0	-0	-0	归属母公司净利润	81	192	230	275	324
其他非流动负债	16	59	59	59	59	EBITDA	135	213	270	311	358
负债合计	3120	3328	3240	3498	3451						
少数股东权益	95	5	7	9	11	主要财务比率					
股本	1322	1487	1487	1487	1487	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	3299	3960	3960	3960	3960	成长能力					
留存收益	-564	-372	-140	138	464	营业收入(%)	3.1	-26.6	4.9	5.2	5.5
归属母公司股东权益	4036	5064	5294	5570	5894	营业利润(%)	-72.6	87.0	35.1	20.0	16.4
负债和股东权益	7251	8397	8541	9077	9356	归属于母公司净利润(%)	-72.6	137.9	19.6	19.8	17.8
						获利能力					
						毛利率(%)	4.3	6.3	6.5	6.6	6.8
						净利率(%)	0.5	1.8	2.0	2.3	2.6
						ROE(%)	1.9	3.8	4.4	5.0	5.5
						ROIC(%)	1.9	3.2	3.7	4.2	4.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	43.0	39.6	37.9	38.5	36.9
						流动比率	1.8	2.0	2.1	2.1	2.2
						速动比率	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0
						营运能力					
						总资产周转率	2.0	1.4	1.3	1.4	1.4
						应收账款周转率	3.5	2.5	2.8	2.7	2.6
						应付账款周转率	8.1	6.1	6.1	6.1	6.1
						估值比率					
						P/E	86.3	36.3	30.3	25.3	21.5
						P/B	1.7	1.4	1.3	1.3	1.2
						EV/EBITDA	57.6	32.8	24.9	22.4	18.8

资料来源: 聚源、华金证券研究所

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

倪爽声明，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