

2023年业绩承压，释放数字经济新动能

2024年04月26日

【投资要点】

- 4月23日晚间，旗天科技发布2023年年报，公司2023年实现营收9.75亿元，归母净利润-4.95亿元。同日，公司发布2024年一季报，今年一季度公司实现营收2.02亿元，归母净利润-571.41万元。
- 公司表示，报告期内，受整体市场环境、行业竞争加剧，以及主要合作客户的营销预算、营销目标、产品要求等政策发生变化，公司核心业务数字生活营销和银行卡增值营销业务的经营业绩同比有所下降，并因此计提大额商誉减值。同时，公司持续进行创新业务的探索与孵化，目前尚处于投入期，对公司的经营业绩产生了一定影响。
- 整体来看，中国的营销环境处于快速数字化进程中，积极推动数字化、科技化转型，不断筑实以大数据和AI等先进技术为核心的核心竞争力，通过精细化运营管理，实现持续而稳定的增长，将成为行业运行的新常态。报告期内，旗天科技完成SAAS数字生活服务平台权益营销系统迭代升级，为客户提供裂变营销，客户拓展链路管理，客户关系管理、权益核销途径管理等能力。对邀约奖励等提供数据可视化支持。使客户可以低成本完成裂变获客方式的活动实施，建立展开关系数据的管理等能力，实现客户流量及客户管理的变现。
- 2023年12月20日，商务部等12部门联合印发《关于加快生活服务数字化赋能的指导意见》，通过数字化赋能推动生活服务业转型升级，助力数字中国建设。旗天科技持续推进移动政务平台项目拓展及运营深化，与各地政务平台合作，打造市民生活服务专区及各类活动及服务场景，结合运营落地，实现用户的促活及转化。截至目前，已和长沙、海口、盐城等全国各城市的移动政务平台达成合作，上线了出行专区、权益商城等多个落地场景及各类联合营销活动。
- 今年年初，旗天科技通过官方媒体表示，公司与长沙广电旗下数智融媒科技签署合作协议，双方将围绕城市的政务移动平台开展业务合作。旗天科技将主要生活服务板块通过联合运营的方式，助力“我的长沙”APP升级成市民的“城市服务+融媒体+生活”的综合城市门户平台。未来公司将发挥资源和差异化竞争优势，切入更多数字政务细分领域和应用场景。同时，以城市政务APP为载体，公司计划同本地商户及其他B端企业合作，整合上下游海量信息资源，帮助B端企业进行业务推广，从ToG逐步转向ToG+ToB。

增持（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：高博文

证书编号：S1160521080001

证券分析师：陈子怡

证书编号：S1160522070002

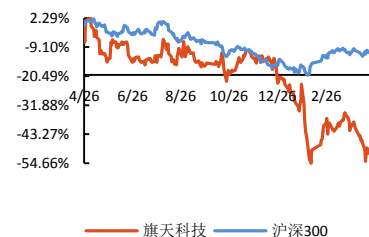
证券分析师：潘琪

证书编号：S1160524040001

联系人：刘雪莹

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	2708.46
流通市值（百万元）	2536.59
52周最高/最低（元）	7.64/3.15
52周最高/最低（PE）	114.98/-1133.35
52周最高/最低（PB）	5.01/2.88
52周涨幅（%）	-44.16
52周换手率（%）	597.52

相关研究

《短期业绩承压，探索数字政务新模式》

2024.02.01

《政策利好频出，数字人民币业务蓄势待发》

2023.05.31

《净利润扭亏为盈，新业务拓展有序》

2023.04.28

【投资建议】

- ◆ 受宏观环境影响，公司业务短期承压。公司自 2022 年实现国资控股后，政务服务业务上具备了资源和差异化发展优势，战略叠加效应凸显。我们看好公司拓展数字政务业务的同时，赋能核心业务，拓展业务边界，促成各项业务的协同融合增长。我们调整公司 2024-2025 年盈利预测，新增 2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年分别实现收入 10.7/13.1/15.7 亿元，归母净利润 0.04/0.6/1.0 亿元，每股收益分别为 0.01/0.09/0.16 元，对应 PE 分别为 616/41/24 亿元，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	974.89	1070.22	1307.77	1571.82
增长率(%)	-22.36%	9.78%	22.20%	20.19%
EBITDA（百万元）	1.39	45.12	100.98	161.62
归属母公司净利润（百万元）	-495.44	4.03	60.75	102.72
增长率(%)	-1057.06%	100.81%	1409.17%	69.09%
EPS(元/股)	-0.75	0.01	0.09	0.16
市盈率 (P/E)	—	615.53	40.79	24.12
市净率 (P/B)	5.03	3.21	2.98	2.65
EV/EBITDA	2934.25	60.01	25.90	14.79

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 宏观经济下行风险；
- ◆ 数字政务等新业务拓展不及预期。

资产负债表（百万元）

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1284.62	1282.41	1396.25	1550.35
货币资金	414.15	415.56	530.43	776.98
应收及预付	606.04	600.74	588.40	488.57
存货	3.98	3.48	2.17	3.11
其他流动资产	260.45	262.63	275.26	281.69
非流动资产	348.66	361.75	376.81	392.27
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5.99	7.16	7.72	8.18
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	40.47	35.47	30.47	30.47
其他长期资产	302.19	319.12	338.62	353.62
资产总计	1633.27	1644.15	1773.06	1942.62
流动负债	829.74	832.87	897.41	964.27
短期借款	605.72	625.72	645.72	665.72
应付及预收	45.77	36.74	46.50	58.01
其他流动负债	178.25	170.42	205.20	240.54
非流动负债	20.15	23.83	26.83	27.83
长期借款	0.00	5.00	8.00	9.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	20.15	18.83	18.83	18.83
负债合计	849.89	856.70	924.24	992.10
实收资本	658.99	658.99	658.99	658.99
资本公积	1885.99	1885.99	1885.99	1885.99
留存收益	-1764.52	-1760.49	-1699.74	-1597.02
归属母公司股东权益	767.54	771.56	832.31	935.04
少数股东权益	15.85	15.89	16.50	15.48
负债和股东权益	1633.27	1644.15	1773.06	1942.62

利润表（百万元）

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	974.89	1070.22	1307.77	1571.82
营业成本	717.30	777.94	929.92	1099.17
税金及附加	2.08	2.14	2.62	2.83
销售费用	145.94	136.99	159.55	179.19
管理费用	130.07	107.02	124.24	133.60
研发费用	21.73	19.80	23.54	27.51
财务费用	22.11	26.91	28.10	28.05
资产减值损失	-431.81	-2.50	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.08	0.09	0.34	0.42
其他收益	9.14	9.50	17.15	20.76
营业利润	-493.63	3.52	57.30	122.65
营业外收入	1.00	1.30	2.29	2.77
营业外支出	3.57	0.95	1.14	1.38
利润总额	-496.20	3.87	58.44	124.03
所得税	0.40	-0.19	-2.92	22.33
净利润	-496.60	4.07	61.36	101.70
少数股东损益	-1.16	0.04	0.61	-1.02
归属母公司净利润	-495.44	4.03	60.75	102.72
EBITDA	1.39	45.12	100.98	161.62

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

现金流量表（百万元）

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-98.86	37.33	152.14	282.11
净利润	-496.60	4.07	61.36	101.70
折旧摊销	47.06	14.34	14.44	9.54
营运资金变动	-107.74	-16.52	45.56	139.31
其它	458.40	35.45	30.77	31.56
投资活动现金流	-11.93	-29.10	-28.01	-23.20
资本支出	-15.42	-27.08	-27.51	-22.20
投资变动	0.00	1.00	0.50	0.00
其他	3.49	-3.02	-1.00	-1.00
筹资活动现金流	145.87	-6.82	-9.26	-12.36
银行借款	1057.97	25.00	23.00	21.00
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-912.10	-31.82	-32.26	-33.36
现金净增加额	35.07	1.41	114.87	246.55
期初现金余额	361.45	396.52	397.94	512.80
期末现金余额	396.52	397.94	512.80	759.35

主要财务比率

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长	-22.36%	9.78%	22.20%	20.19%
营业利润增长	-871.30%	100.71%	1526.78%	114.04%
归属母公司净利润增长	-1057.06%	100.81%	1409.17%	69.09%
获利能力 (%)				
毛利率	26.42%	27.31%	28.89%	30.07%
净利率	-50.94%	0.38%	4.69%	6.47%
ROE	-64.55%	0.52%	7.30%	10.99%
ROIC	-3.26%	2.26%	5.99%	7.61%
偿债能力				
资产负债率 (%)	52.04%	52.11%	52.13%	51.07%
净负债比率	26.24%	29.17%	16.24%	-
流动比率	1.55	1.54	1.56	1.61
速动比率	1.26	1.23	1.25	1.30
营运能力				
总资产周转率	0.54	0.65	0.77	0.85
应收账款周转率	1.94	1.88	2.37	3.22
存货周转率	108.97	208.39	329.23	416.93
每股指标 (元)				
每股收益	-0.75	0.01	0.09	0.16
每股经营现金流	-0.15	0.06	0.23	0.43
每股净资产	1.16	1.17	1.26	1.42
估值比率				
P/E	—	615.53	40.79	24.12
P/B	5.03	3.21	2.98	2.65
EV/EBITDA	2934.25	60.01	25.90	14.79

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。