



# 声网 (API.NASDAQ) 2024Q1 财报点评：营收同比下滑，发布多项实时音视频场景解决方案

2024年5月29日

推荐/维持

声网

公司报告

**事件：**声网发布 2024 年 Q1 财报：2024 年一季度，公司实现营业收入 33 百万美元，同比减少 9.4%，环比减少 8.4%；净利润亏损 9.46 百万美元，Non-GAAP 净利润亏损 4.8 百万美元。

**点评：**

**2024Q1 整体营收同比下滑，预计 2024 年海外业务实现较快增长。**2024 年第一季度，公司实现营业收入 33 百万美元，其中海外 Agora 收入 15.8 百万美元，同比增长 4.6%，主要源于海外新兴经济受到美元高利率宏观环境影响；国内声网收入 17.2 百万美元，同比下降 16.0%，主要源于春节效应下客户使用量减少、国内宏观经济环境温和向好、直播行业监管加强等因素。展望 2024 年，随着国内宏观经济持续向好，国内业务预计平稳向上；受益于直播电商以及 AI 等新应用，海外业务营收有望实现较快增长。

**毛利率有所下降，费用管控良好。**(1) 2024 年第一季度，公司销售成本 12.8 百万美元，毛利率 61.2%，同比下降 1.4 个百分点，主要由于一季度客户使用量下降影响。(2) 研发费用 18.14 百万美元，研发费用率 54.9%，同比下降 2.8 个百分点；销售费用 6.81 百万美元，销售费用率 20.6%，同比下降 8.1 个百分点；管理费用 8.38 百万美元，管理费用率 25.4%，同比提升 1.2 个百分点。公司整体费用率下降原因在于公司降本增效。(3) 净利润亏损 9.5 百万美元，Non-GAAP 净利润-4.8 百万美元。

**聚焦实时音视频赛道，发布视频、体育直播、大模型等应用场景解决方案。**(1) 海外业务方面，公司上线自适应视频优化技术，可以提升视频质量、流畅度以及实现超低时延。代表性客户 KUMU 采取自适应视频优化技术以来，平台整体用户参与度提升 30%；(2) 近期 OpenAI 推出 GPT-4o，支持端到端实时多模态将成为当下大模型发展的新趋势，实时文本、音视频传输能力将成为实时大模型的标配。目前公司已可以大模型厂商提供基于大模型的全链路实时音视频方案；(3) 国内业务方面，公司发布赛事直播解决方案，主要应用于赛事观看、一起看比赛、大 V 解说、明星陪看等场景。公司已经开始与国内头部体育转播平台合作，为 2024 欧洲足球锦标赛和巴黎奥运会直播带来更高级的观赛体验。

**盈利预测与评级：**实时音视频场景持续扩大以及公司全球市场布局，2024-2026 年公司恢复增长趋势。我们预计 2024-2026 年公司营收分别为 1.43 亿美元 (yoy +0.7%)、1.63 亿美元 (yoy +14.0%)、1.86 亿美元 (yoy +14.3%)，归母净利润分别为 -34.1 百万美元、-33.5 百万美元和 -31.3 百万美元，Non-GAAP 归母净利润分别为 -15.4 百万美元、-13.8 百万美元和 -10.6 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；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。

## 财务指标预测

### 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

### 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

### 发债及交叉持股介绍：

无

### 交易数据

52 周股价区间 (美元) 2.37-3.46

总市值 (亿美元) 2.29

流通市值 (亿美元) -

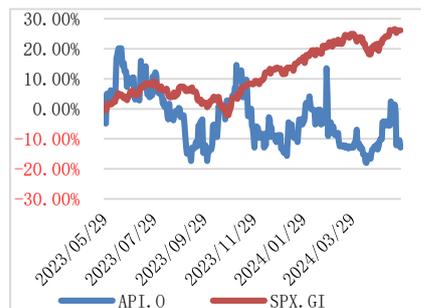
总股本/流通 A 股 (亿股) 0.9128/0

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

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万美元)	160.7	141.5	142.5	162.5	185.8
增长率 (%)		-11.9%	0.7%	14.0%	14.3%
归母净利润 (百万美元)	-120.4	-87.2	-34.1	-33.5	-31.3
Non-GAAP 归母净利润 (百万美元)	-71.1	-29.9	-15.4	-13.8	-10.6
PS			1.6	1.4	1.2

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

**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	158.75	149.41	140.25	销售收入	167.98	160.67	141.54	142.54	162.51	185.78
应收账款	32.62	32.80	34.67	30.56	34.85	39.84	销售成本	63.98	61.25	52.06	52.22	58.50	65.02
预付款项	8.80	7.33	9.06	7.70	8.78	10.03	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	63.84	69.40	75.63
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	研发费用	110.67	114.50	77.67	74.76	80.92	87.60
其他流动资产	0.96	17.64	172.83	63.51	72.40	82.77	财务费用	-8.35	-9.64	-18.82	0.18	-0.00	0.03
<b>流动资产总计</b>	<b>797.69</b>	<b>485.48</b>	<b>261.43</b>	<b>260.52</b>	<b>265.43</b>	<b>272.88</b>	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	18.97	17.20	15.60
股权投资和长期投资	53.93	94.16	63.89	63.89	63.89	63.89	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	<b>营业利润</b>	<b>-72.01</b>	<b>-105.88</b>	<b>-68.54</b>	<b>-29.50</b>	<b>-29.12</b>	<b>-26.90</b>
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	-4.21	-4.00	-3.97
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>税前利润</b>	<b>-71.52</b>	<b>-119.72</b>	<b>-86.80</b>	<b>-33.71</b>	<b>-33.12</b>	<b>-30.87</b>
其他非流动资产	67.50	205.40	158.05	158.05	158.05	158.05	所得税	0.84	0.66	0.42	0.43	0.40	0.40
<b>非流动资产合计</b>	<b>147.31</b>	<b>315.24</b>	<b>413.17</b>	<b>381.52</b>	<b>349.88</b>	<b>318.23</b>	<b>净利润</b>	<b>-72.36</b>	<b>-120.38</b>	<b>-87.22</b>	<b>-34.14</b>	<b>-33.52</b>	<b>-31.27</b>
<b>资产总计</b>	<b>945.00</b>	<b>800.72</b>	<b>674.60</b>	<b>642.04</b>	<b>615.31</b>	<b>591.12</b>	<b>少数股东损益</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期债务	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司股东的</b>	<b>-72.36</b>	<b>-120.38</b>	<b>-87.22</b>	<b>-34.14</b>	<b>-33.52</b>	<b>-31.27</b>
应付账款	5.31	10.10	13.00	8.66	9.70	10.78	EBITDA						
其他流动负债	68.49	61.55	43.90	49.82	55.57	61.56	NOPLAT						
<b>流动负债合计</b>	<b>73.80</b>	<b>71.65</b>	<b>56.89</b>	<b>58.48</b>	<b>65.27</b>	<b>72.35</b>	EPS (元)	<b>-0.79</b>	<b>-1.32</b>	<b>-0.96</b>	<b>-0.37</b>	<b>-0.37</b>	<b>-0.34</b>
长期债务	0.00	0.00	11.03	11.03	11.03	11.03	<b>主要财务比率</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
其他非流动负债	4.94	0.80	1.93	1.93	1.93	1.93	<b>成长能力</b>						
<b>非流动负债合计</b>	<b>4.94</b>	<b>0.80</b>	<b>12.95</b>	<b>12.95</b>	<b>12.95</b>	<b>12.95</b>	销售收入增长率	25.8%	-4.4%	-11.9%	0.7%	14.0%	14.3%
<b>负债合计</b>	<b>78.74</b>	<b>72.46</b>	<b>69.85</b>	<b>71.44</b>	<b>78.22</b>	<b>85.30</b>	EBITDA增长率						
普通股	0.05	0.05	0.05	1000.05	2000.05	3000.05	净利润增长率						
资本公积	1099.37	1092.89	1058.63	58.63	-941.37	-1941.37	<b>盈利能力</b>						
留存收益	-233.15	-364.68	-453.93	-488.07	-521.59	-552.86	毛利率	61.9%	61.9%	63.2%	63.4%	64.0%	65.0%
归属母公司权益	866.26	728.26	604.75	570.61	537.09	505.82	净利率	-43.1%	-74.9%	-61.6%	-24.0%	-20.6%	-16.8%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROE						
<b>股东权益合计</b>	<b>866.26</b>	<b>728.26</b>	<b>604.75</b>	<b>570.61</b>	<b>537.09</b>	<b>505.82</b>	ROA						
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>945.00</b>	<b>800.72</b>	<b>674.60</b>	<b>642.04</b>	<b>615.31</b>	<b>591.12</b>	ROIC						
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>估值倍数</b>						
税后经营利润	-73.19	-106.71	-68.84	-29.88	-29.47	-27.25	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	0.18	-0.00	0.03	P/B						
其他经营资金	47.60	48.09	59.47	116.38	-7.47	-9.53	股息率						
<b>经营性现金净流量</b>	<b>-20.00</b>	<b>-52.38</b>	<b>-13.61</b>	<b>118.32</b>	<b>-5.30</b>	<b>-5.11</b>	EV/EBIT						
投资性现金净流量	-57.69	-144.06	56.64	-4.26	-4.05	-4.02	EV/EBITDA						
筹资性现金净流量	251.94	-41.15	-52.37	-0.18	0.00	-0.03	EV/NOPLAT						
<b>现金流量净额</b>	<b>174.25</b>	<b>-237.59</b>	<b>-9.34</b>	<b>113.88</b>	<b>-9.34</b>	<b>-9.16</b>							

数据来源: 同花顺iFind

## 分析师简介

### 石伟晶

首席分析师, 覆盖传媒、互联网、云计算、通信等行业。上海交通大学工学硕士。8 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。

## 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

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526