

万兴科技(300624)

报告日期: 2024 年 10 月 24 日

业绩承压, AI 新品上线

——万兴科技 2024 三季度报点评

投资要点

- 业绩承压, 市场竞争加剧、营销和 AI 投入加大**
 2024 前三季度, 公司实现营收 10.53 亿元, 同比-3.91%, 实现归母净利润 -0.05 亿元, 同比由盈转亏。2024Q3 单季度实现营收 3.48 亿元, 同比-7.93%, 归母净利润-0.30 亿元, 同比由盈转亏, 净利润亏损主要系市场竞争加剧、流量成本上升、加大营销和 AI 投入等原因所致。
- 加强产品研发与品牌建设, 为未来发展奠定基础**
 2024Q3 毛利率为 93.63%, 同比-1.19pct, AI 功能量增加使得相关服务器成本增加。销售/管理/研发费用率为 63.85%/12.38%/27.95%, 同比+14.58pct/+1.02pct/-0.75pct。销售费用率提升明显, 主要系公司为了加强品牌建设, 投入营销费用支撑流量扩张品和牌力提升。研发费用率提升, 主要系公司持续投入研发费用进行技术和产品研发。
- 产品持续升级, 新品实现用户数和收入持续提升**
 产品进展侧, 公司持续聚焦数字创意软件领域, 不断提升产品研发和创新能力, 推动产品智能化升级。在原有产品方面, 视频创意产品万兴喵影/Filmora、绘图创意产品亿图脑图/EdrawMind、万兴 PDF/PDFelement 都进行了版本更新, 进一步提升产品性能与体验, 9 月公司全新上线云端绘图创意新品 Edraw.AI。在创新产品方面, 公司 AI 人像图像产品 SelfyzAI, 凭借完整的产品路线和趣味 AI 功能, 获得用户广泛认可, 实现用户数和收入持续提升。
- 盈利预测与估值**
 公司持续提升产品力、不断完善营销渠道, 积极布局 AIGC。我们预计公司 2024-2026 年营业收入为 16.06、18.10、20.91 亿元, 归母净利润为 0.40、0.72、1.11 亿元, EPS 为 0.21、0.37、0.57 元, 维持“买入”评级。
- 风险提示**
 营销成本上升风险; 新兴市场拓展不及预期风险; 汇率波动风险

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀
 执业证书号: s1230523020002
 liuwenshu03@stocke.com.cn

研究助理: 叶光亮
 yeguangleiang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 61.99
总市值(百万元)	11,984.92
总股本(百万股)	193.34

股票走势图



相关报告

- 《持续提升产品力, 探索 AIGC 商业化路径》 2024.08.17
- 《业绩高增长, 全面拥抱 AIGC》 2024.04.27
- 《以多模态为主的国产创意软件龙头》 2024.02.18

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1481	1606	1810	2091
(+/-) (%)	25.49%	8.46%	12.66%	15.53%
归母净利润	86	40	72	111
(+/-) (%)	113.20%	-53.78%	81.33%	53.02%
每股收益(元)	0.45	0.21	0.37	0.57
P/E	139	301	166	108

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	782	849	963	1,151
现金	511	563	666	821
交易性金融资产	184	192	202	217
应收账款	50	51	53	57
其它应收款	8	13	12	14
预付账款	20	21	19	30
存货	0	0	0	0
其他	9	10	11	12
非流动资产	897	864	869	870
金融资产类	79	47	47	47
长期投资	41	41	41	41
固定资产	315	315	318	319
无形资产	51	56	60	61
在建工程	0	0	0	0
其他	411	404	403	402
资产总计	1,679	1,713	1,832	2,021
流动负债	244	277	306	358
短期借款	0	0	0	0
应付款项	12	13	16	19
预收账款	0	0	0	0
其他	232	264	290	339
非流动负债	41	17	17	15
长期借款	0	0	0	0
其他	41	17	17	15
负债合计	285	294	322	373
少数股东权益	69	79	97	126
归属母公司股东权	1,325	1,340	1,412	1,523
负债和股东权益	1,679	1,713	1,832	2,021

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	234	135	160	216
净利润	108	50	91	139
折旧摊销	46	37	40	44
财务费用	8	0	0	0
投资损失	9	9	11	12
营运资金变动	57	25	24	29
其它	6	14	(5)	(8)
投资活动现金流	(52)	(31)	(57)	(59)
资本支出	(44)	(42)	(47)	(48)
长期投资	(16)	0	0	0
其他	8	11	(9)	(11)
筹资活动现金流	(15)	(54)	(0)	(2)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(15)	(54)	(0)	(2)
现金净增加额	165	52	103	155

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1481	1606	1810	2091
营业成本	77	86	97	112
营业税金及附加	4	4	5	5
营业费用	723	851	941	1066
管理费用	165	172	190	215
研发费用	403	466	512	585
财务费用	3	(8)	(9)	(10)
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动损益	(9)	8	10	15
投资净收益	(9)	(9)	(11)	(12)
其他经营收益	18	18	21	24
营业利润	107	50	91	139
营业外收支	(0)	(1)	(1)	(2)
利润总额	106	49	89	136
所得税	(2)	(1)	(2)	(2)
净利润	108	50	91	139
少数股东损益	22	10	19	28
归属母公司净利润	86	40	72	111
EBITDA	172	78	121	170
EPS（最新摊薄）	0.45	0.21	0.37	0.57

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	25.49%	8.46%	12.66%	15.53%
营业利润	45.99%	-53.04%	81.02%	53.16%
归属母公司净利润	113.20%	-53.78%	81.33%	53.02%
获利能力				
毛利率	94.77%	94.66%	94.65%	94.62%
净利率	5.82%	2.48%	3.99%	5.29%
ROE	6.50%	2.97%	5.11%	7.26%
ROIC	9.13%	2.93%	5.37%	7.72%
偿债能力				
资产负债率	16.97%	17.15%	17.60%	18.44%
净负债比率	-35.44%	-38.56%	-43.11%	-48.96%
流动比率	3.20	3.07	3.15	3.22
速动比率	3.09	2.96	3.05	3.10
营运能力				
总资产周转率	0.92	0.95	1.02	1.09
应收账款周转率	31.26	32.06	34.88	37.82
应付账款周转率	8.01	6.90	6.62	6.45
每股指标(元)				
每股收益	0.45	0.21	0.37	0.57
每股经营现金	1.21	0.70	0.83	1.12
每股净资产	6.86	6.93	7.31	7.88
估值比率				
P/E	139	301	166	108
P/B	9	9	8	8
EV/EBITDA	73	147	94	66

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>