

视觉中国 (000681.SZ)

公司快报

主业高质量发展, AI 驱动业务增长

投资要点

- ◆ **事件:** 2024 年公司实现营业收入 8.11 亿元, (同比+3.89%); 归母净利润 1.19 亿元, (同比-18.17%), 系去年同期收购光厂创意导致对本期增加投资收益所致。2025 年 Q1 实现营业收入 1.89 亿元, (同比+8.43%); 归母净利润 0.18 亿元, (同比+12.26%)。每 10 股派现金 0.13 元 (含税), 年度累计现金分红总额为 1469.12 万元 (含税), 不转增。
- ◆ **AI 赋能公司核心主业效果显著。**视觉内容版权交易平台逐步落地 AI 搜索、AI 辅助创作、AI 图像修改等功能。2024 年, 电商平台交易销售额占总营收比例为 31% (+8pct)。为客户提供 AI 驱动的定制业务 (同比+20%), B 端客户增长超 80%。C 端: 与微软 office、字节剪映、百度度加等签署新合作协议, 提供内容服务。公司战略投资像素绽放 PixelBloom 其深耕 AI 生产效率工具领域, 根据 AI 产品榜数据, AiPPT 月访问量已超过 1200 万, 国内 AI 原生 PPT 工具市场(1st)、全球(2nd)。
- ◆ **从图片视频到 3D, 筑牢内容创作生态核心优势。**公司推出 AI 辅助创作作品投稿指南, 签约 AI 创作者超过 4900 名, 收录 AI 辅助创作的图片/视频数量超过 600 万, 销售金额超过 1,800 万元; 音视频内容素材总量超 4800 万, 音视频业务占总营收的比例为 34% (+8pct)。2024 年 1 月, 公司战略投资 3D 内容制造景致三维及其子公司-觅她; 2024 年 7 月, 战略投资 3D 内容的创作者社区与交易平台 CG 模型网, 注册用户超过 200 万, 可交易的 3D 模型资产超过 100 万。
- ◆ **投资建议:** 公司构筑丰富内容数据库叠加 AI 技术, 逐步提升内容供应和创意制作场景的能力。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.43/1.55/1.70 亿元; EPS 为 0.20/0.22/0.24 元/每股; PE 为 96.2/88.4/81.0 倍; 维持“增持”评级。
- ◆ **风险提示:** 政策不确定性、影视版权下游需求降低、AI 技术发展不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	781	811	899	979	1,057
YoY(%)	11.9	3.9	10.8	8.9	7.9
归母净利润(百万元)	146	119	143	155	170
YoY(%)	46.8	-18.2	19.8	8.8	9.1
毛利率(%)	51.2	46.8	47.2	47.0	46.9
EPS(摊薄/元)	0.21	0.17	0.20	0.22	0.24
ROE(%)	4.4	3.6	4.1	4.3	4.5
P/E(倍)	94.3	115.2	96.2	88.4	81.0
P/B(倍)	4.0	3.8	3.7	3.6	3.4
净利率(%)	18.6	14.7	15.9	15.9	16.0

数据来源: 聚源、华金证券研究所

传媒 | 信息搜索与聚合 III

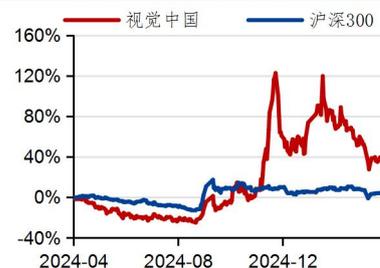
投资评级 **增持(维持)**

股价(2025-04-28) 19.60 元

交易数据

总市值(百万元)	13,731.32
流通市值(百万元)	13,251.44
总股本(百万股)	700.58
流通股本(百万股)	676.09
12个月价格区间	29.07/10.69

一年股价表现



资料来源: 聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-8.5	-18.01	45.42
绝对收益	-11.91	-18.94	50.93

分析师

倪爽

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

报告联系人

王延森

wangyansen@huajinsec.cn

相关报告

视觉中国: 内容品类逐步完善, 探索 AI 应用场景-华金证券-传媒-视觉中国-公司快报 2024.8.31

视觉中国: 持续布局 3D 产业, 完善内容护城河-华金证券-传媒-公司点评 2024.7.29

视觉中国: AI 技术融入主营业务, 扩充音视频市场-华金证券-传媒-视觉中国-公司点评 2024.5.9



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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	657	743	815	953	1180	营业收入	781	811	899	979	1057
现金	407	534	550	701	874	营业成本	381	432	475	519	561
应收票据及应收账款	167	166	203	198	235	营业税金及附加	3	3	3	4	4
预付账款	17	18	21	21	24	营业费用	88	82	84	90	96
存货	0	0	0	0	0	管理费用	100	114	116	120	127
其他流动资产	66	27	41	32	47	研发费用	99	73	81	88	91
非流动资产	3521	3533	3564	3588	3607	财务费用	13	4	8	9	11
长期投资	1287	1296	1339	1379	1417	资产减值损失	-13	-10	-12	-13	-14
固定资产	2	1	1	0	0	公允价值变动收益	2	0	0	0	0
无形资产	228	226	215	200	182	投资净收益	78	42	42	42	42
其他非流动资产	2005	2010	2008	2008	2008	营业利润	168	142	171	186	202
资产总计	4178	4277	4378	4541	4787	营业外收入	0	1	0	0	0
流动负债	451	458	405	399	462	营业外支出	1	0	1	1	1
短期借款	89	99	0	0	0	利润总额	168	142	170	185	201
应付票据及应付账款	151	154	181	186	211	所得税	14	12	14	16	17
其他流动负债	211	205	224	214	251	税后利润	154	130	155	169	184
非流动负债	231	213	213	213	213	少数股东损益	8	11	12	14	15
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	146	119	143	155	170
其他非流动负债	231	213	213	213	213	EBITDA	189	163	186	196	209
负债合计	682	671	618	612	675						
少数股东权益	29	36	48	62	76	主要财务比率					
股本	74	74	74	74	74	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	1585	1592	1592	1592	1592	成长能力					
留存收益	1794	1893	2046	2214	2397	营业收入(%)	11.9	3.9	10.8	8.9	7.9
归属母公司股东权益	3468	3570	3713	3867	4036	营业利润(%)	55.5	-15.7	20.2	8.7	8.8
负债和股东权益	4178	4277	4378	4541	4787	归属于母公司净利润(%)	46.8	-18.2	19.8	8.8	9.1
						获利能力					
						毛利率(%)	51.2	46.8	47.2	47.0	46.9
						净利率(%)	18.6	14.7	15.9	15.9	16.0
						ROE(%)	4.4	3.6	4.1	4.3	4.5
						ROIC(%)	3.9	3.1	3.7	3.7	3.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	16.3	15.7	14.1	13.5	14.1
						流动比率	1.5	1.6	2.0	2.4	2.6
						速动比率	1.4	1.6	2.0	2.3	2.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
						应收账款周转率	4.1	4.9	4.9	4.9	4.9
						应付账款周转率	2.5	2.8	2.8	2.8	2.8
						估值比率					
						P/E	94.3	115.2	96.2	88.4	81.0
						P/B	4.0	3.8	3.7	3.6	3.4
						EV/EBITDA	7.2	7.8	6.2	5.1	4.1

现金流量表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	179	150	160	175	193
净利润	154	130	155	169	184
折旧摊销	28	30	30	31	31
财务费用	13	4	8	9	11
投资损失	-78	-42	-42	-42	-42
营运资金变动	48	4	9	8	9
其他经营现金流	14	24	-0	-0	-0
投资活动现金流	-10	16	-18	-12	-8
筹资活动现金流	-49	14	-126	-10	-12
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.17	0.20	0.22	0.24
每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.21	0.23	0.25	0.28
每股净资产(最新摊薄)	4.95	5.10	5.30	5.52	5.76

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

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