

计算机行业 2026 年 8 月 26 日

公司基本数据

当前价格（元）	47.4
52 周价格区间（元）	43.8-122.8
总市值（亿元）	92
流通市值（亿元）	81
近 20 交易日日均成交额（亿元）	6.13
近 20 交易日日均换手率	6.68%
第一大股东	吴太兵
公司网址	www.wondershare.cn

一年期收益率比较



相关报告

《AI 原生应用加速兑现，万兴剧厂打开 Token 经济新空间》

2026-06-12

分析师：王鑫昶

执业证书编号：S0370526030001

邮箱：wangxy4@jyzq.cn

万兴科技(300624)

—AI 商业化持续提速，费用管控下盈利边际改善

评级：增持（维持）

盈利预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,533	1,585	1,785	2,081
主营收入增长率	6%	3%	13%	17%
净利润（百万元）	-91	-44	17	68
净利润增长率	44%	52%	138%	302%
每股收益（元/股）	-0.47	-0.23	0.09	0.35
PE	-100.4	-208.3	542.6	134.9
PB	9.0	9.3	9.2	8.6

资料来源：金元证券研究所

投资要点

●**汇兑影响业绩阶段性承压，Q2 利润端边际改善。**2026H1 公司实现营业收入 7.06 亿元，同比下降 7.09%，剔除人民币升值影响后同比下降 3.56%；实现归母净利润 -0.69 亿元。分产品看，视频创意类收入 4.62 亿元，同比下降 9.78%；实用工具类收入 1.60 亿元，同比增长 10.45%。利润端，AI 服务器投入增加对短期毛利率形成一定压力，随着营销投入优化，费用效率改善已开始对利润端形成正向贡献。Q2 单季归母净利润为 -0.21 亿元，较 Q1 亏损环比收窄，利润端已呈现边际改善。

●**AI 使用与付费指标高增，商业化持续验证。**2026H1 公司 AI 服务器调用量超 9 亿次，同比增长超 80%。分产品看，Filmora AI 积分销售同比增长超 50%，Media.io 产品销售收入同比增长超 80%，万兴优转 AI 积分销售同比增长超 80%。3—6 月收入月度复合增长率超过 100%。公司 AI 商业化正由功能使用向付费转化持续推进，多产品、多场景商业化能力持续得到验证。

●**新品及生态持续拓展，打开 AI 创作新增量。**公司持续推进“双模驱动”及 Agent 能力建设，万兴剧厂从 2D 漫剧向 AI 真人短剧、AI 广告剧、AI 电影等多形态延伸；Filmora.TV 全球首发，进一步切入 TVC 及品牌广告专业创作市场。同时，公司通过投资生数科技、灵漫快创向模型与内容制作两端延伸，持续完善“模型+工具+内容”生态，新产品及新场景有望成为后续收入增长的重要增量。

●**盈利预测及估值。**考虑到公司正处于 AI 投入快速增长期，万兴剧厂、Media.io 等 AI 产品收入兑现会有一定滞后性，毛利率受服务器成本快速增长受到一定压制。我们下调公司 2026—2028 年营业收入预测至 15.9/17.9/20.8 亿元（前值为 17.6/20.8/24.4 亿元），下调公司 2026—2028 年归母净利润预测至 -0.44/-0.17/0.68 亿元（前值为 -0.28/0.27/0.73 亿元）。我们看好 AI 付费转化、新品放量及营销效率优化带来的业绩修复空间，维持“增持”评级。

●**风险提示：**AI 商业化不及预期；汇率波动；行业竞争加剧的风险等。

资产负债表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	598	664	865	1,079
应收票据及账款	68	71	71	73
预付账款	20	28	34	42
存货	0	0	0	0
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	64	35	37	39
流动资产合计	750	799	1,006	1,233
长期股权投资	19	19	19	19
固定资产	281	286	290	294
在建工程	105	105	105	105
无形资产	151	181	205	224
商誉	221	221	221	221
其他非流动资产	157	160	163	165
非流动资产合计	934	971	1,002	1,028
资产合计	1,684	1,770	2,008	2,261
短期借款	114	0	0	0
应付票据及账款	29	33	41	54
预收款项	0	0	0	0
合同负债	54	55	62	73
其他应付款	72	72	72	72
其他流动负债	208	208	220	251
流动负债合计	477	369	396	451
长期借款	137	137	137	137
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	29	264	458	587
非流动负债合计	166	402	596	725
负债合计	643	770	992	1,175
归属母公司所有者权益	1,024	982	999	1,067
少数股东权益	18	17	18	19
所有者权益合计	1,042	1,000	1,017	1,086
负债和股东权益	1,684	1,770	2,008	2,261

现金流量表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	21	11	68	143
现金收益	-35	20	81	134
存货影响	0	0	0	0
经营性应收影响	2	-11	-6	-10
经营性应付影响	17	4	8	13
其他影响	37	-2	-15	6
投资活动现金流	-55	-59	-61	-61
资本支出	-153	-91	-92	-92
股权投资	7	0	0	0
其他长期资产变化	91	32	31	31
融资活动现金流	168	114	193	133
借款增加	231	-114	0	0
股利及利息支付	-3	-11	-8	-8
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-60	239	201	141

利润表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,533	1,585	1,785	2,081
营业成本	141	200	241	300
税金及附加	5	5	6	7
销售费用	875	808	866	978
管理费用	224	206	214	250
研发费用	432	460	500	541
财务费用	4	8	1	-4
信用减值损失	0	0	0	0
资产减值损失	-0	0	0	0
公允价值变动收益	3	3	3	3
投资收益	29	29	29	29
其他收益	27	27	27	27
营业利润	-88	-42	18	69
营业外收入	1	2	2	1
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	-90	-43	17	67
所得税	3	2	0	-2
净利润	-93	-45	17	69
少数股东损益	-2	-1	0	1
归属母公司净利润	-91	-44	17	68
EPS (按最新股本摊薄)	-0.47	-0.23	0.09	0.35

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	6.5%	3.4%	12.6%	16.6%
EBIT 增长率	-50.7%	-59.0%	-148.7%	267.8%
归母公司净利润增长率	-44.2%	51.8%	138.4%	302.2%
获利能力				
毛利率	90.8%	87.4%	86.5%	85.6%
净利率	-6.1%	-2.8%	1.0%	3.3%
ROE	-8.8%	-4.4%	1.7%	6.3%
ROIC	-9.1%	-3.3%	1.6%	4.6%
偿债能力				
资产负债率	38.2%	43.5%	49.4%	52.0%
流动比率	1.6	2.2	2.5	2.7
速动比率	1.6	2.2	2.5	2.7
营运能力				
总资产周转率	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转天数	16	16	14	12
存货周转天数	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
每股指标 (元)				
每股收益	-0.47	-0.23	0.09	0.35
每股经营现金流	0.11	0.06	0.35	0.74
每股净资产	5.29	5.08	5.17	5.52
估值比率				
P/E	-100	-208	543	135
P/B	9	9	9	9
EV/EBITDA	-208	321	84	51

数据来源: iFinD、金元证券研究所

金元证券股票投资评级标准：

买入：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 5%~15%；

中性：预期未来 6 个月内股价收益率相对沪深 300 指数涨跌幅差异在 -5%~+5% 之间；

减持：预期未来 6 个月内股价收益率弱于沪深 300 指数的涨跌幅 5% 以上。

金元证券行业投资评级标准：

强于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内超越沪深 300 指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来 6 个月内基本与沪深 300 指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内明显弱于沪深 300 指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

金元证券的销售人员、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。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的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。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。