计算机行业
2026 年 11 月 2 日

万兴科技(300624)

—Q3 业绩点评：AI 原生新品逐步放量，存量产品变现深化

评级：增持（维持）

公司基本数据

当前价格（元）	46
52 周价格区间（元）	40.31-122.8
总市值（亿元）	89
流通市值（亿元）	79
近 20 交易日日均成交额(亿元)	5.37
近 20 交易日日均换手率	6.47%
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

《业绩延续高增，联手微软打开 AI 新空间》

2026-08-28

《电子价签全球龙头，AI 驱动零售数字化平台升级》

2026-07-13

分析师：王鑫旸
执业证书编号:S0370526030001
邮箱：wangxy4@jyzq.cn

投资要点

●业绩阶段性承压，AI 算力成本及汇率波动拖累利润。公司发布 2026 年三季报，前三季度实现营收 10.16 亿元，同比下降 11.07%；归母净利润-1.03 亿元，上年同期为-0.62 亿元。Q3 单季度实现营收 3.10 亿元，同比下降 18.97%；归母净利润-0.34 亿元，上年同期为-0.09 亿元。利润端，前三季度营业成本同比增长 51.49%，毛利率同比下降约 5.79pct，主要受 AI 服务器费用、资产摊销及平台手续费增加影响，同时美元兑人民币汇率下跌导致汇兑损失增加，拖累短期盈利表现。

●AI 原生新品商业化加速，影视及音乐视频创作打开增长空间。公司持续完善 AI 视频创作产品矩阵，万兴剧厂覆盖剧本、分镜、素材生成及后期制作等全流程，客户复购率超 85%；AI 音乐视频平台 Enkio 通过 Agent 实现 MV 一站式创作，已跻身全球 AI MV 第一梯队。以 Q3 收入测算，两款产品 ARR 分别突破 500 万美元和 300 万美元，初步验证商业化潜力。此外，公司于今年 8-9 月陆续推出 Filmora.TV、万兴播爆/Virbo AI，进一步拓展 AI 广告及电商视频创作市场。

●存量产品 AI 变现持续深化，营销控费成效显现。前三季度 Filmora AI 积分销售同比增长超 50%，云端 AI 创意平台 Media.io 收入同比增长超 70%，UniConverter 及 PDFelement 的 AI 积分销售均同比增长超 70%。同时，公司持续推进“双模驱动”战略，自研算法调用占比超 60%，有望逐步优化 AI 推理成本。前三季度销售费用同比下降 24.12%，随着 AI 付费增长及营销效率提升，公司盈利能力有望逐步改善。

●盈利预测及投资建议。我们认为 AI 原生新品增长有望带动增量收入，存量产品 AI 变现能力已逐步显现。此外，自研模型调用占比提升有望降低单位推理成本；在收入规模扩大、营销效率改善的共振下，公司盈利能力有望逐步修复.我们调整公司的营业收入和利润预测，预计 2026-2028 年营业收入为 14.5/15.9/18.3 亿元（前值为 15.9/17.9/20.8 亿元），2026-2028 年归母净利润为-0.98/0.05/0.52 亿元（前值为-0.44/0.17/0.68 亿元），维持“增持”评级。

风险提示：AI 新品商业化不及预期；AI 算力成本上升；汇率波动；行业竞争加剧等。

盈利预测	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,533	1,449	1,591	1,827
主营收入增长率	6%	-5%	10%	15%
净利润（百万元）	-91	-98	5	52
净利润增长率	44%	-7%	106%	858%
每股收益（元/股）	-0.47	-0.51	0.03	0.27
PE	-97.5	-90.7	1645.3	171.7
PB	8.7	9.6	9.5	9.0

资料来源：金元证券研究所

资产负债表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	598	365	398	548
应收票据及账款	68	65	64	64
预付账款	20	30	34	42
存货	0	0	0	0
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	64	34	35	37
流动资产合计	750	493	530	692
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	162	164
非流动资产合计	934	971	1,001	1,027
资产合计	**1,684**	**1,464**	**1,532**	**1,718**
短期借款	114	0	49	151
应付票据及账款	29	35	42	55
预收款项	0	0	0	0
合同负债	54	51	56	64
其他应付款	72	72	72	72
其他流动负债	208	195	197	208
流动负债合计	477	353	416	550
长期借款	137	137	137	137
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	29	29	29	29
非流动负债合计	166	166	166	166
负债合计	**643**	**519**	**581**	**716**
归属母公司所有者权益	1,024	928	934	985
少数股东权益	18	16	17	17
所有者权益合计	**1,042**	**945**	**950**	**1,003**
负债和股东权益	**1,684**	**1,464**	**1,532**	**1,718**

现金流量表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**21**	**-49**	**56**	**119**
现金收益	-35	-31	80	132
存货影响	0	0	0	0
经营性应收影响	2	-7	-3	-9
经营性应付影响	17	6	6	13
其他影响	37	-17	-28	-17
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**	**-126**	**38**	**92**
借款增加	231	-114	49	102
股利及利息支付	-3	-11	-9	-12
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-60	-1	-2	2

利润表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,533	1,449	1,591	1,827
营业成本	141	211	243	303
税金及附加	5	4	5	6
销售费用	875	739	732	749
管理费用	224	188	183	192
研发费用	432	449	469	566
财务费用	4	12	11	10
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**	**-95**	**8**	**60**
营业外收入	1	1	1	2
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	**-90**	**-97**	**6**	**59**
所得税	3	3	1	6
净利润	**-93**	**-100**	**5**	**53**
少数股东损益	-2	-2	0	1
归属母公司净利润	**-91**	**-98**	**5**	**52**
EPS（按最新股本摊薄）	-0.47	-0.51	0.03	0.27

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	6.5%	-5.5%	9.8%	14.9%
EBIT 增长率	-50.7%	-1.5%	-120.3%	299.5%
归母公司净利润增长率	-44.2%	-7.5%	105.5%	858.5%
获利能力				
毛利率	90.8%	85.4%	84.7%	83.4%
净利率	-6.1%	-6.9%	0.3%	2.9%
ROE	-8.8%	-10.4%	0.6%	5.2%
ROIC	-9.1%	-11.5%	2.5%	7.6%
偿债能力				
资产负债率	38.2%	35.5%	38.0%	41.6%
流动比率	1.6	1.4	1.3	1.3
速动比率	1.6	1.4	1.3	1.3
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	1.1
应收账款周转天数	16	17	15	13
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	-0.51	0.03	0.27
每股经营现金流	0.11	-0.25	0.29	0.62
每股净资产	5.29	4.80	4.83	5.10
估值比率				
P/E	-97	-91	1,645	172
P/B	9	10	10	9
EV/EBITDA	-151	-174	61	36

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。