

顺网科技 (300113)

2023 年一季报点评: 业绩符合我们预期, 复苏弹性初步验证, 关注 AI 等成长型业务进展 买入 (维持)

2023 年 05 月 01 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 陈欣

执业证书: S0600122070012

chenxin@dwzq.com.cn

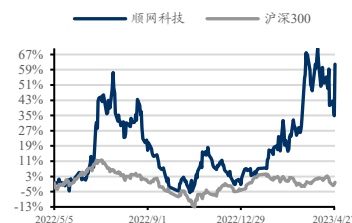
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,124	1,571	1,865	2,164
同比	-2%	40%	19%	16%
归属母公司净利润 (百万元)	-406	154	199	228
同比	-763%	138%	30%	15%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.58	0.22	0.29	0.33
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	74.29	57.24	49.96

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- **事件:** 2023Q1 公司实现营业收入 3.64 亿元, yoy+35.65%, qoq+22.75%, 归母净利润 0.41 亿元, yoy+30.82%, 环比扭亏, 扣非归母净利润 0.40 亿元, yoy+187.53%, 环比扭亏, 业绩符合我们预期。
- **营利双增验证业绩弹性, 个人用户增值服务表现亮眼。** 2023Q1 公司营收同比高增 35.65%, 主要受益于网络广告及增值业务收入增长。公司持续加大个人用户业务投入, 面向各类用户群体打造差异化服务矩阵, 以游戏为中心, 借助“顺网云海”“5866 商城”等产品与工具, 辐射音乐、文学、电商等品类, 最大化用户价值, 2023Q1 公司个人用户增值服务收入同比高增 74%。费用端, 公司各项费用管控良好, 2023Q1 销售费用率为 7.67% (yoy-3.34pct, qoq-0.82pct), 管理费用率 13.56% (yoy-5.12pct, qoq-9.54pct), 研发费用率 11.06% (yoy-5.34pct, qoq-11.63pct), 财务费用率-2.19%, 盈利弹性初步释放。
- **电竞酒店布局成效显著, 逐步成长为业绩新增长点。** 公司以“低时延+高算力+优体验”的云电脑服务切入电竞酒店市场, 进一步拓展面向个人客户的线下场景。截至 2023Q1, 公司电竞酒店用户规模同比增加 66.6%, 电竞酒店终端规模同比增加 62.5%, 电竞酒店布局进展快速。我们看好公司持续优化电竞酒店布局, 推出交互型数字主理人“晓竞”等产品优化用户交互体验, 助力商家降本增收, 稳步提升市场占有率。
- **加码“AI+数字化”, 蓄力长期增长。** 公司已成立 AI 创能中心, 将基于 OCR 捕捉能力、NLP 处理能力、边缘云调度能力以及已成型的数字人能力, 聚焦游戏场景, 负责在人工智能领域的探索与研究, 助力公司 AI 业务从“屏内 AI”向“行业 AI+”进化, 赋能游戏。公司数字人应用已经在多领域落地, 已推出电竞酒店数字主理人“晓竞”、企业服务数字人“云依依”、演艺型数字人“cici&joy”、行业品牌代言人“酒香”, 其中“晓竞”借助数字人及 AI 技术在音频采集处理、AIGC 等领域的技术应用, 已能实现与用户的实时交流, 并提供高质量场景化服务。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持此前盈利预测, 预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 0.22/0.29/0.33 元, 对应当前股价 PE 分别为 74/57/50 倍。我们看好公司传统主业稳步复苏, 持续加码 AI 等创新业务, 积蓄长期增长动能, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 云业务产品落地不及预期风险, 游戏业务下滑加速风险, 传统业务恢复不及预期风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.43
一年最低/最高价	9.52/17.50
市净率(倍)	6.06
流通 A 股市值(百万元)	11,402.60
总市值(百万元)	11,407.14

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.71
资产负债率(% ,LF)	15.87
总股本(百万股)	694.29
流通 A 股(百万股)	694.01

相关研究

- 《顺网科技(300113): 2022 年年报点评: 2023 年业绩复苏可期, 多元布局渐显成效》
2023-04-25
- 《顺网科技(300113): 2022 年中报点评: 业绩符合预期, 长期看好公司元宇宙场景持续落地》
2022-08-27

顺网科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,402	1,869	2,185	2,598	营业总收入	1,124	1,571	1,865	2,164
货币资金及交易性金融资产	1,240	1,490	1,950	2,138	营业成本(含金融类)	569	785	963	1,141
经营性应收款项	83	200	129	254	税金及附加	4	7	8	9
存货	5	34	14	43	销售费用	107	157	187	216
合同资产	0	0	0	0	管理费用	199	220	233	260
其他流动资产	74	145	92	163	研发费用	210	236	261	281
非流动资产	895	907	928	949	财务费用	-36	-37	-45	-39
长期股权投资	44	44	44	44	加:其他收益	20	24	28	32
固定资产及使用权资产	156	169	191	214	投资净收益	3	8	9	11
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	11	9	8	7	减值损失	-460	0	0	0
商誉	228	228	228	228	资产处置收益	-7	0	0	0
长期待摊费用	25	25	25	25	营业利润	-372	235	295	338
其他非流动资产	431	431	431	431	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,296	2,776	3,113	3,547	利润总额	-372	235	295	338
流动负债	331	705	821	1,001	减:所得税	11	59	74	85
短期借款及一年内到期的非流动负债	14	14	14	14	净利润	-383	177	221	254
经营性应付款项	61	113	101	153	减:少数股东损益	22	23	22	25
合同负债	79	118	144	171	归属母公司净利润	-406	154	199	228
其他流动负债	177	460	562	663	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.58	0.22	0.29	0.33
非流动负债	27	27	27	27	EBIT	55	190	241	289
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	116	197	251	301
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.39	50.05	48.37	47.26
租赁负债	27	27	27	27	归母净利率(%)	-36.12	9.77	10.68	10.55
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	-1.60	39.85	18.71	16.00
负债合计	358	732	848	1,028	归母净利润增长率(%)	-763.46	137.83	29.79	14.56
归属母公司股东权益	1,893	1,975	2,175	2,403					
少数股东权益	45	68	91	116					
所有者权益合计	1,939	2,044	2,265	2,519					
负债和股东权益	2,296	2,776	3,113	3,547					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	80	332	481	211	每股净资产(元)	2.73	2.85	3.13	3.46
投资活动现金流	-16	-10	-22	-23	最新发行在外股份(百万股)	694	694	694	694
筹资活动现金流	-123	-71	0	0	ROIC(%)	2.52	7.03	8.25	8.90
现金净增加额	-58	251	460	188	ROE-摊薄(%)	-21.44	7.77	9.16	9.50
折旧和摊销	60	6	10	12	资产负债率(%)	15.58	26.37	27.23	28.98
资本开支	-79	-18	-31	-34	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	74.29	57.24	49.96
营运资本变动	-52	158	259	-44	P/B(现价)	6.03	5.77	5.25	4.75

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

