

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

买入 (维持)

2023 年 04 月 25 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

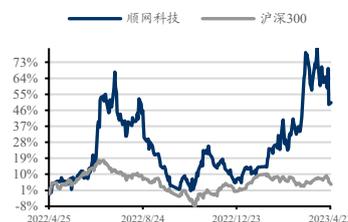
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,124	1,571	1,865	2,164
同比	-2%	40%	19%	16%
归属母公司净利润 (百万元)	-406	154	199	228
同比	-763%	138%	30%	15%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.58	0.22	0.29	0.33
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	64.84	49.95	43.61

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- **事件:** 2022 年公司实现营业收入 11.24 亿元, yoy-1.60%, 归母净利润 -4.06 亿元, 去年同期为 0.61 亿元, 扣非归母净利润-4.21 亿元, 去年同期为 0.23 亿元, 业绩落入此前预告区间。
- **展会业务短期承压, 商誉减值拖累业绩。** 2022 年公司营收同比下滑 1.60%, 主要系 ChinaJoy 线下展受疫情影响未如期举办, 对应会展业务收入同比下滑 97.18%。若不考虑会展业务, 2022 年公司收入同比增长 9.10%, 经营韧性凸显。同时因会展业务经营业绩下降幅度较大, 公司对展会主办方即全资子公司上海汉威信恒展览有限公司计提商誉减值准备 4.30 亿元, 致归母及扣非归母净利润承压。
- **持续研发投入, 积极拥抱 AI, 期待成长型业务持续落地。** 2022 年公司销售费用率 9.50%, yoy-0.79pct, 管理费用率 17.71%, yoy-3.68pct, 财务费用率-3.17%, 去年同期为-2.32%, 研发费用率 18.68%, yoy-0.71pct。公司持续研发投入, 已完成基于区块链的虚拟元宇宙平台、基于边缘计算的顺网云游戏平台、基于人工智能的内容推荐服务、面向用户泛娱乐体验的虚拟物品交易平台、基于 GAN 网络的视频转动漫风格迁移技术研究及应用等项目的研发, 并还在推进基于深度学习的机器博弈类游戏 AI 引擎研究等研究项目。我们看好公司云服务商业化稳健推进, 同时持续拓展新应用领域, 积极布局 AI, 探索业绩新增长点。
- **传统业务复苏弹性可期, 电竞酒店有望成为业绩新增长点。** 2022 年公司网络广告及增值业务实现营收 7.30 亿元, yoy+17.29%, 营收占比为 64.92%, 展望 2023 年, 游戏版号常态化发放趋势已确立, 行业新游供给稳步向善, 将带来游戏广告投放需求增长, 公司网络广告及增值业务有望受益。同时 2023 年 ChinaJoy 线下展有望顺利举办, 将带动展会业绩回暖。此外, 公司电竞酒店布局进展明显, 截至 2022 年末, 公司电竞酒店终端同比提升 61%, 单用户服务时长为网咖场景的 3 倍, 公司于成长型业务的投入成效开始显现, 有望成为未来业绩新增长点。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司传统业务复苏, 叠加成长型业务增长强劲, 我们上调 2023-2024 年并新增 2025 年盈利预测, 预计 2023-2025 年 EPS 分别为 0.22/0.29/0.33 元 (2023-2024 年此前为 0.18/0.22 元), 对应当前股价 PE 分别为 65/50/44 倍。我们看好公司 2023 年业绩复苏弹性, 以及新业务成长潜力, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 云业务产品落地不及预期, 游戏业务下滑加速, 传统业务恢复不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.34
一年最低/最高价	9.29/17.50
市净率(倍)	5.26
流通 A 股市值(百万元)	9,952.11
总市值(百万元)	9,956.08

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.73
资产负债率(% ,LF)	15.58
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(300113): 流量及技术积累助公司元宇宙场景落地》

2022-07-26

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)	-	64.84	49.95	43.61
营运资本变动	-52	158	259	-44	P/B(现价)	5.26	5.04	4.58	4.14

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>

