

2023年04月13日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

数字经济红利持续 数字科技与数字文化有望齐鸣

—浙数文化（600633.SH）公司事件点评报告 买入（维持） 事件

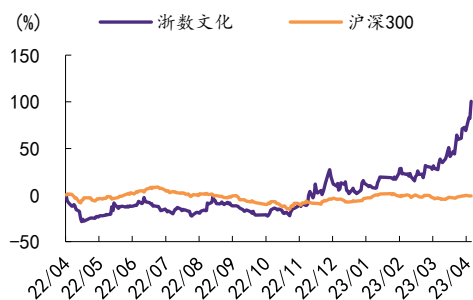
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2023-04-12

当前股价（元）	16
总市值（亿元）	203
总股本（百万股）	1266
流通股本（百万股）	1266
52周价格范围（元）	5.63-16
日均成交额（百万元）	311.21

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《浙数文化（600633）：致力打造数字文化和数字科技产业集团有望享数字经济红利》2022-12-21

浙数文化发布 2022 年年报：2022 年公司营收 51.86 亿元（同比增加 69.27%），归母净利润 4.9 亿元（同比下滑 5.2%）、扣非利润 5.87 亿元（同比增加 92.56%）；扣非后销售净利率 11.32%；经营性现金流净额 10.3 亿元（同比增加 0.53%）；子公司加大业务拓展，市场推广费增加；2022 年向全体股东每股派现金红利 0.08 元(含税)。

投资要点

■ 2022 年数字产业（数字文化+数据科技）稳步发展 2023 年持续推进

主业分类看，数字文化板块，2022 年国内游戏产业整体处于承压蓄力，公司旗下边锋网络较为稳定持续夯实国内互联网休闲游戏领先地位（2022 年游戏业务收入 17.24 亿元，同比下滑 5.29%，优于行业）；同时积极布局社交等新赛道，2022 年在线社交营收 25.8 亿元（同比增加 733.7%），探索新业务、新模式，推动数字技术在文旅和艺术更多领域的深度融合，其中战旗网络深度参与亚运会体育展示业务，已完成竞技体操、蹦床、艺术体操等亚运测试赛的体育展示，参与建设运营浙江省体育局“浙里体培”应用；同时着重打造影像馆，全平台图片视频作品超 21 万件，现已成为浙江省内领先文旅影像数据库。

数据科技板块，放大数字赋能效应，富春云科技稳步推进（2022 年富春云营收 3.6 亿元，利润 0.87 亿元，利润再上台阶），浙江大数据交易中心积极参与浙江省数字要素市场建设，探索数据资产入表，联合地方政府进行区域数据交易专区（基地）建设，2023 年推进数字技术与政务、医疗、媒体等各领域的深度融合。外延端，2022 年公司外部投资数字浙江技术运营有限公司（投资比例 17%），契合公司在大数据、数据科技领域的发展路线。

■ 融媒体科技持续推进 做强新型融媒体技术平台

公司推动控股子公司传播大脑积极引入战投，共同推进和打造浙江省融媒体技术统一支撑平台，持续探索以技术驱动媒体融合的实践发展，2023 年年底初步形成全省媒体技术一体化局面。

■ 盈利预测

维持“买入”投资评级。预测公司 2023-2025 年营收 57.05、63.9、72.2 亿元，归母净利润分别为 6.46、7.18、7.9 亿元，EPS 分别为 0.51、0.57、0.62 元，当前股价对应 PE 分别为 31.4、28.2、25.6 倍，作为浙报集团控股上市公司，致力于成为浙江及国内领先的数字文化和数字科技产业集团，进一步完善产业布局，大力推进传媒、资本和技术的深度融合，2023 年公司以数据科技、数字智治、融媒科技等板块为基点打造数字科技领域全新增长曲线，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

行业政策和市场竞争的风险；多领域布局的管理风险；核心人才流失的风险；游戏产品表现不及预期的风险；经营不达预期风险；资本市场波动和投资不及预期风险；宏观经济波动风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	5,186	5,705	6,390	7,220
增长率（%）	69.3%	10.0%	12.0%	13.0%
归母净利润（百万元）	490	646	718	790
增长率（%）	-5.2%	31.9%	11.1%	10.1%
摊薄每股收益（元）	0.39	0.51	0.57	0.62
ROE（%）	4.8%	6.1%	6.4%	6.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,167	1,173	1,300	1,405
应收款	411	452	506	572
存货	19	28	32	36
其他流动资产	851	889	968	1,074
流动资产合计	2,448	2,542	2,806	3,087
非流动资产:				
金融类资产	502	506	539	589
固定资产	1,027	1,412	1,499	1,472
在建工程	755	302	121	48
无形资产	817	776	735	696
长期股权投资	1,742	1,742	1,742	1,742
其他非流动资产	5,410	6,285	6,998	7,798
非流动资产合计	9,752	10,517	11,095	11,757
资产总计	12,200	13,059	13,901	14,843
流动负债:				
短期借款	0	80	190	310
应付账款、票据	458	671	766	882
其他流动负债	606	606	606	606
流动负债合计	1,394	1,720	1,969	2,258
非流动负债:				
长期借款	441	441	441	441
其他非流动负债	225	225	225	225
非流动负债合计	667	667	667	667
负债合计	2,061	2,386	2,635	2,924
所有者权益				
股本	1,266	1,266	1,266	1,266
股东权益	10,139	10,673	11,266	11,919
负债和所有者权益	12,200	13,059	13,901	14,843

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	556	733	815	898
少数股东权益	66	88	97	107
折旧摊销	228	109	133	137
公允价值变动	-224	2	4	1
营运资金变动	403	161	35	43
经营活动现金净流量	1030	1094	1084	1185
投资活动现金净流量	-133	-810	-652	-750
筹资活动现金净流量	-891	-120	-112	-124
现金流量净额	6	164	320	311

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,186	5,705	6,390	7,220
营业成本	2,002	2,910	3,323	3,827
营业税金及附加	22	24	27	30
销售费用	1,396	1,100	990	810
管理费用	393	420	583	770
财务费用	-3	-10	-9	-7
研发费用	512	411	492	722
费用合计	2,299	1,921	2,056	2,295
资产减值损失	-7	-2	-5	-4
公允价值变动	-224	2	4	1
投资收益	67	2	1	8
营业利润	672	894	998	1,112
加:营业外收入	7	6	4	1
减:营业外支出	2.3	7.0	10.0	20.0
利润总额	677	893	992	1,093
所得税费用	121	159	177	195
净利润	556	733	815	898
少数股东损益	66	88	97	107
归母净利润	490	646	718	790

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	69.3%	10.0%	12.0%	13.0%
归母净利润增长率	-5.2%	31.9%	11.1%	10.1%
盈利能力				
毛利率	61.4%	49.0%	48.0%	47.0%
四项费用/营收	44.3%	33.7%	32.2%	31.8%
净利率	10.7%	12.9%	12.76%	12.43%
ROE	4.8%	6.1%	6.4%	6.6%
偿债能力				
资产负债率	16.9%	18.3%	19.0%	19.7%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	12.6	12.6	12.6	12.6
存货周转率	106.2	106.2	106.2	106.2
每股数据(元/股)				
EPS	0.39	0.51	0.57	0.62
P/E	41.4	31.4	28.2	25.6
P/S	3.9	3.5	3.2	2.8
P/B	2.2	2.1	2.0	1.9

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。