

万兴科技(300624)

报告日期: 2023年04月10日

业绩增长提速, 积极布局 AIGC 领域

——万兴科技 2022 年年报点评

投资要点

□ 公司发布 2022 年年度报告, 2022 年公司实现营业收入 11.80 亿元, 同比增长 14.67%, 归属于上市公司股东的净利润 0.41 亿元, 同比增长 47.73%。其中 Q4 营收 3.42 亿元, 同比增长 25.45%, 归母净利润为 0.17 亿元, 同比增长 179.36%。

□ 营收和利润增长提速, 管理和研发费用率下降

全年营收和利润增长提速明显, 2022 年营收增速相比 2021 年增速提升 9.28Pct, 全年归母净利润增速 47.73%, 利润转为正增长, 2021 年利润增速为-77.77%。

营收增速提升, 主要系核心产品视频创意类产品强势高增长。2022 年, 视频创意类产品收入增速达 27.82%, 增速较去年增速提升 22.65Pct, 高增原因在于万兴喵影 (Filmora) 等产品的大版本更新和资源业务发展, 带来更多收入增长。

利润增速提升是由于整体上费用端管控效果比较显著。除销售费用率增长外, 管理费用率和研发费用率下降明显。2022 年销售费用率为 49.15%。相比去年提高 2.28Pct, 主要系市场竞争加剧、流量成本上升所致。管理费用率为 11.79%, 下降 2.44Pct, 研发费用率为 29.47%, 下降 2.41Pct。

□ 以市场为导向专注创新, 多款产品引入 AI 功能

公司持续技术创新, 致力于丰富产品矩阵, 多款产品引入 AI 功能。

1) 视频创意产品方面, 完成 Filmora12/万兴喵影 2023 大版本更新, 上线涵盖 AI 抠像、AI 降噪、AI 音频重组等功能的 AI 工具智能套件。发布了短视频营销内容创作——万兴播爆, 通过 AI、数字人技术, 助力跨境营销用户进行营销视频的自动化创作。2) 绘图创意产品方面, 上线 AIGC 领域新品万兴爱画小程序。3) 文档创意产品方面, 万兴 PDF (PDFelement) 完成桌面端 9.0 大版本, ios 移动端 3.0 版本, 云端产品 HiPDF 3.0 版本多端产品的全面更新, 引入 AI 技术, 新增翻译等专业功能。

□ 积极探索 AIGC 领域, 加速创意软件智能化

ChatGPT 引爆 AI+应用的热潮, 当前 AIGC 技术已逐步应用到语言对话、文本、图像和音视频等各类内容创意领域, 有望降低内容创作门槛, 提升创作质量和效率。从而吸引更多用户积极进行创意创作, 促进数字创意产业的发展。

公司紧跟市场与技术发展趋势, 持续探索 AIGC 相关技术与应用机会, 重点关注 AI 生成类、积极进行 AI 特效类、跟进维护 AI 增强类算法的研发, 探索视频、文档、绘图等领域的落地应用。今年上线的多款新产品已经引入 AI 功能, 其中 Filmora 已经接入 OpenAI 服务, 万兴 PDF 海外版已集成 ChatGPT 功能。

□ 盈利预测与估值

公司持续提升产品力、不断完善营销渠道, 积极布局 AIGC。我们预计公司 2023-2025 年营业收入为 15.34、18.91、22.72 亿元, 归母净利润为 0.72、0.99、1.19 亿元, EPS 为 0.55、0.76、0.92 元, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

营销成本上升风险; 新兴市场拓展不及预期风险; 汇率波动风险

投资评级: 买入(维持)

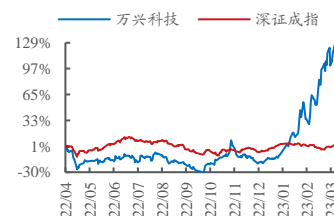
分析师: 刘雯蜀

执业证书号: s1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥73.38
总市值(百万元)	9,532.53
总股本(百万股)	129.91

股票走势图



相关报告

- 1 《营收增长提速, 积极扩大业务布局——万兴科技 2022 年第三季度报告点评》2022.11.03
- 2 《收购格像科技股权, 完善数字创意战略布局——万兴科技事件点评》2021.06.06
- 3 《业绩符合预期, 数字创意 SaaS 化持续推进》2021.04.17

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1180	1534	1891	2272
(+/-) (%)	14.67%	30.00%	23.27%	20.15%
归母净利润	41	72	99	119
(+/-) (%)	47.73%	73.91%	37.56%	20.88%
每股收益(元)	0.32	0.55	0.76	0.92
P/E	231.06	132.86	96.59	79.90

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	648	652	835	999
现金	345	326	467	590
交易性金融资产	213	213	213	213
应收账款	45	67	100	129
其它应收款	8	17	18	21
预付账款	17	21	26	32
存货	0	0	0	0
其他	19	10	11	13
非流动资产	884	913	1022	1073
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	56	58	62	58
固定资产	318	355	406	479
无形资产	43	53	67	75
在建工程	0	0	0	0
其他	468	448	487	460
资产总计	1532	1566	1858	2071
流动负债	201	241	291	338
短期借款	0	0	0	0
应付款项	8	7	10	12
预收账款	0	0	0	0
其他	193	234	281	326
非流动负债	448	330	418	399
长期借款	0	0	0	0
其他	448	330	418	399
负债合计	649	571	709	737
少数股东权益	(1)	39	95	161
归属母公司股东权益	884	955	1054	1173
负债和股东权益	1532	1566	1858	2071

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1180	1534	1891	2272
营业成本	53	69	85	102
营业税金及附加	2	5	5	6
营业费用	580	732	890	1066
管理费用	139	176	213	250
研发费用	348	453	558	670
财务费用	19	15	13	11
资产减值损失	3	2	3	4
公允价值变动损益	19	19	19	19
投资净收益	4	4	4	4
其他经营收益	14	12	14	13
营业利润	73	118	162	200
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	72	117	160	198
所得税	8	5	7	12
净利润	64	112	154	186
少数股东损益	23	40	55	67
归属母公司净利润	41	72	99	119
EBITDA	95	158	205	246
EPS (最新摊薄)	0.32	0.55	0.76	0.92

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	14.67%	30.00%	23.27%	20.15%
营业利润	55.11%	61.44%	37.09%	23.46%
归属母公司净利润	47.73%	73.91%	37.56%	20.88%
获利能力				
毛利率	95.47%	95.50%	95.50%	95.50%
净利率	5.45%	7.29%	8.13%	8.18%
ROE	4.68%	7.64%	9.21%	9.61%
ROIC	6.22%	11.69%	14.07%	15.22%
偿债能力				
资产负债率	42.37%	36.47%	38.16%	35.57%
净负债比率	1.43%	1.34%	1.44%	1.23%
流动比率	3.23	2.71	2.87	2.96
速动比率	3.23	2.71	2.87	2.96
营运能力				
总资产周转率	0.77	0.99	1.10	1.16
应收账款周转率	29.49	32.49	32.87	31.26
应付账款周转率	8.75	9.65	10.40	9.45
每股指标(元)				
每股收益	0.32	0.55	0.76	0.92
每股经营现金	0.83	1.05	1.62	1.98
每股净资产	6.80	7.35	8.11	9.03
估值比率				
P/E	231.06	132.86	96.59	79.90
P/B	10.79	9.98	9.04	8.12
EV/EBITDA	35.03	57.86	44.15	36.44

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	107	137	211	257
净利润	64	112	154	186
折旧摊销	28	30	36	42
财务费用	19	15	13	11
投资损失	(4)	(4)	(4)	(4)
营运资金变动	(59)	57	26	14
其它	59	(72)	(14)	8
投资活动现金流	(134)	(11)	(139)	(110)
资本支出	(174)	(59)	(78)	(104)
长期投资	2	6	(5)	1
其他	38	42	(57)	(8)
筹资活动现金流	(74)	(145)	70	(24)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(74)	(145)	70	(24)
现金净增加额	(101)	(20)	142	123

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>