

# 万兴科技 (300624.SZ)

## 2023Q1 季报超预期，数字创意领军全面拥抱 AIGC

**事件:** 4月12日，公司发布2023年一季度报告，实现营业收入3.55亿元，同比增长35.00%；实现归属于上市公司股东的净利润2085.58万元，同比增长686.26%；扣非净利润1798.50万元，同比增长306.80%，超出市场预期。

**营收利润快速增长，视频创意业务同增45%。** 1) 报告期内，公司秉持初心聚焦主业，持续关注新技术、新趋势，积极推进技术研发与实现，加快技术成果的运用与转化，快速落地AIGC相关应用与功能，与用户分享技术发展的成果，提升其创作内容的效率与体验；同时公司积极加快非英语国家营销推广和移动端产品销售，促进多地域、多场景下的产品销售提升。2) 其中，以万兴喵影(英文名称: Filmora)、万兴喵库(英文名称: Filmstock)为代表的视频创意产品线总体营业收入同比增长超过45%，以万兴PDF(英文名称: PDFelement)为代表的文档创意产品线总体营业收入增长超40%，订阅收入占比达70%，带动公司整体营业收入和利润快速增长。3) 2018-2022年，公司业务总收入复合增速约为21.25%。而2020-2022年，受到特殊宏观因素影响，公司业务节奏出现了短期的波动。展望2023年，伴随外部环境的稳定，我们认为公司业务已重新回到快速发展通道。

**毛利率维持高位，销售费用ROI提升。** 1) 2023Q1，公司毛利率约为95.71%，作为相对标品的C端工具软件，仍然维持高位。2) 报告期内，公司销售费用率为48.20%，相比上年同期降低1.42个百分点，说明增速低于收入增速，其ROI有所提升。

**全面拥抱AIGC，向全球创意领军地位进发。** 1) 作为创意软件A股上市企业，万兴科技多年来一直作为被视为“中国版Adobe”。当前，公司已针对前沿科技组建百人技术团队，并压强式投入文字生成视频、文字生成图像、视频AR、虚拟人等新技术，持续进行图片、视频领域AI技术等研发和探索。2) 旗下AIGC新品万兴爱画已实现网页端、iOS、安卓、微信小程序多端覆盖，并在业界率先推出“AI简笔画”新功能，是全球首款交互型“图生图”AI绘画软件。3) 旗下视频创意软件万兴喵影、Wondershare Filmora已集成AIGC能力，率先在业内推出文生图功能，实现了视频创作领域图片素材的在线智能生成。4) 旗下亿图脑图协同版已率先布局办公绘图AIGC应用，用户只需要输入一句话，即可一键生成头脑风暴、演讲大纲、SWOT分析、活动策划、生活计划等脑图。5) 旗下万兴PDF海外版Wondershare PDFelement焕新发布V9.5，创新集成ChatGPT功能，正式推出文档智能处理AI机器人“Lumi”，成为首款集成ChatGPT功能的海外桌面端PDF处理软件。

**维持“买入”评级。** 伴随宏观环境趋稳、AIGC浪潮已至，我们预计2023-2025年公司营业收入约为14.71、17.96、21.82亿元，归母净利润约为0.94、1.30、1.67亿元。维持“买入”评级。

**风险提示:** 视频、Vlog潮流降温风险；产品推广依赖Google风险；研发投入不及预期风险；AIGC业务落地不及预期风险；海外市场拓展风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,029	1,180	1,471	1,796	2,182
增长率yoy(%)	5.4	14.7	24.6	22.2	21.4
归母净利润(百万元)	28	41	94	130	167
增长率yoy(%)	-77.8	48.2	126.9	38.9	28.3
EPS最新摊薄(元/股)	0.21	0.32	0.72	1.00	1.28
净资产收益率(%)	5.6	7.3	11.6	15.2	17.5
P/E(倍)	391.4	264.2	116.4	83.8	65.3
P/B(倍)	12.7	12.7	11.4	10.2	8.9

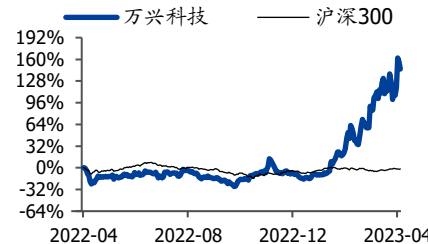
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月14日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
4月14日收盘价(元)	83.90
总市值(百万元)	10,899.14
总股本(百万股)	129.91
其中自由流通股(%)	86.64
30日日均成交量(百万股)	18.66

### 股价走势



### 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiayi@gszq.com

### 相关研究

- 《万兴科技(300624.SZ): 业务重回快速发展通道, 数字创意领军全面拥抱AIGC》2023-04-09
- 《万兴科技(300624.SZ): 逐季改善趋势明显, 全球数字创意赋能者长期向好》2022-11-06
- 《万兴科技(300624.SZ): 22H1业绩符合预期, 全球数字创意赋能者长期向好》2022-08-30



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	725	648	758	835	1001
现金	460	345	434	496	635
应收票据及应收账款	35	45	55	67	81
其他应收款	11	8	16	14	23
预付账款	13	17	20	26	30
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	206	232	232	232	232
<b>非流动资产</b>	816	884	905	928	954
长期投资	71	56	37	16	-5
固定资产	143	318	357	397	444
无形资产	37	43	40	37	35
其他非流动资产	564	468	472	478	480
<b>资产总计</b>	1541	1532	1663	1762	1955
<b>流动负债</b>	185	201	284	293	321
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	5	8	8	11	12
其他流动负债	181	193	275	282	308
<b>非流动负债</b>	476	448	380	312	245
长期借款	357	372	304	236	168
其他非流动负债	119	76	76	76	76
<b>负债合计</b>	661	649	664	605	566
少数股东权益	0	-1	22	68	144
股本	130	130	130	130	130
资本公积	296	251	251	251	251
留存收益	442	485	586	747	976
归属母公司股东权益	880	884	977	1089	1245
<b>负债和股东权益</b>	1541	1532	1663	1762	1955

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	142	107	133	186	261
净利润	49	64	116	176	242
折旧摊销	23	28	34	36	42
财务费用	10	19	5	0	-4
投资损失	-12	-4	-13	-12	-10
营运资金变动	50	4	-4	-9	-1
其他经营现金流	22	-5	-6	-7	-9
<b>投资活动现金流</b>	-81	-134	-37	-40	-49
资本支出	117	82	41	42	48
长期投资	177	-17	19	20	22
其他投资现金流	213	-70	23	23	20
<b>筹资活动现金流</b>	271	-74	-7	-85	-72
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	357	15	-68	-68	-67
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-22	-45	0	0	0
其他筹资现金流	-64	-44	62	-16	-5
<b>现金净增加额</b>	331	-105	89	62	139

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1029	1180	1471	1796	2182
营业成本	46	53	70	82	101
营业税金及附加	3	2	6	6	7
营业费用	482	580	691	826	1004
管理费用	146	139	176	211	251
研发费用	328	348	419	503	589
财务费用	10	19	5	0	-4
资产减值损失	0	-3	0	0	0
其他收益	15	14	0	0	0
公允价值变动收益	5	19	6	7	9
投资净收益	12	4	13	12	10
资产处置收益	3	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	48	73	123	186	254
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	2	1
<b>利润总额</b>	48	72	121	184	253
所得税	-1	8	5	8	11
<b>净利润</b>	49	64	116	176	242
少数股东损益	21	23	23	46	76
<b>归属母公司净利润</b>	28	41	94	130	167
EBITDA	80	114	155	215	285
EPS (元)	0.21	0.32	0.72	1.00	1.28

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	5.4	14.7	24.6	22.2	21.4
营业利润(%)	-66.5	51.9	68.0	51.2	36.9
归属于母公司净利润(%)	-77.8	48.2	126.9	38.9	28.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	95.5	95.5	95.3	95.4	95.4
净利率(%)	2.7	3.5	6.4	7.2	7.6
ROE(%)	5.6	7.3	11.6	15.2	17.5
ROIC(%)	4.3	5.8	8.1	11.6	14.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	42.9	42.4	39.9	34.3	28.9
净负债比率(%)	3.4	12.0	1.5	-9.7	-22.8
流动比率	3.9	3.2	2.7	2.9	3.1
速动比率	3.8	3.0	2.5	2.7	3.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	1.0	1.2
应收账款周转率	35.1	29.5	29.5	29.5	29.5
应付账款周转率	12.9	8.8	8.8	8.8	8.8
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.32	0.72	1.00	1.28
每股经营现金流(最新摊薄)	1.09	0.83	1.02	1.43	2.01
每股净资产(最新摊薄)	6.59	6.62	7.34	8.21	9.41
<b>估值比率</b>					
P/E	391.4	264.2	116.4	83.8	65.3
P/B	12.7	12.7	11.4	10.2	8.9
EV/EBITDA	133.7	94.3	69.0	49.4	36.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 14 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com