

浙数文化(600633)

报告日期: 2023年04月24日

主业稳中有进, 超市场预期, 23Q1 实现归母净利润 2.71 亿元

——浙数文化 2023 一季报点评报告

投资要点

- 事件: 浙数文化发布 2023 年一季报, 实现扣非归母净利润 1.68 亿元**
 浙数文化发布 2023 年一季报, 2023 年 Q1 公司实现营收 9.24 亿元, 同比下滑 11.46%, 归母净利润 2.71 亿元, 同比增长 435.63%, 扣非归母净利润 1.68 亿元, 同比增长 26.52%。经营性现金流净额 1.52 亿元, 同比增长 132.96%。
- 主业稳中有进, 收入端一定幅度下滑, 利润端恢复亮眼**
 23Q1 公司实现营收 9.24 亿元, 同比下滑 11.46%, 我们分析, 收入端下滑可能由于在游戏版号常态化恢复背景下, 公司对社交业务的投放买量资源可能有所下滑, 导致收入端一定程度缩减。公司 23Q1 非经常性损益为 1.03 亿元, 主要系公司及子公司持有的交易性金融资产公允价值变动所致。23Q1 公司扣非归母净利润 1.68 亿元, 同比增长 26.52%, 我们认为公司主业发展稳中有进, 扣非归母净利润基本恢复至 21Q1 水平并有所增长。
- 毛利率和费用率均有所上升, 盈利能力显著提高**
 公司 23Q1 毛利率为 63.65%, 同比增长 7.85pcts, 我们判断主要系游戏版号重发, 公司加大了对相对高毛利率的游戏业务的投入; 销售、管理、研发、财务费用率分别为 18.84%、12.11%、10.87%、-0.32%, 同比+4.42、+4.13、-2.37、-0.77pcts。
- 盈利预测与估值**
 我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 52.38/55.41/59.37 亿元, 同比增长 0.99%/5.80%/7.13%; 归属于母公司股东净利润分别为 6.81/7.56/7.98 亿元, 同比增长 38.99%/11.12%/5.46%; EPS 分别为 0.54/0.60/0.63, 以 2023 年 4 月 24 日收盘价, 对应 PE 分别为 26.78/24.10/22.85。我们认为, 建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎, 是构筑国家竞争新优势的有力支撑。数字中国建设及数字经济是未来国家发展的大趋势, 国家正加速推进数据要素市场建设, 并积极鼓励试验探索, 坚持顶层设计与基层探索结合, 支持浙江等地区和有条件的行业、企业先行先试。我们判断, 数据要素相关政策有望驱动数据交易存量由场外向场内转移以及增量爆发, 而浙江大数据交易中心或可在业务端迎来快速突破增长, 同时有望重构公司估值, 迎来戴维斯双击, 维持“买入”评级。
- 风险提示**
 数据要素政策落地不及预期; 游戏产品表现不及预期; 市场竞争加剧风险; 政策监管风险; 政策宏观经济风险; 多领域布局的管理风险; 技术革新及核心人才流失的风险; 资本市场波动和投资不及预期风险。

投资评级: 买入(维持)

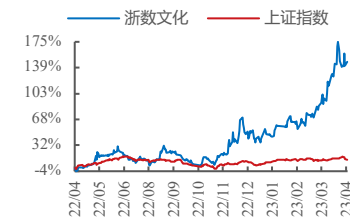
分析师: 姚天航
执业证书号: S1230522010001
yaotianhang@stocke.com.cn

研究助理: 赵海楠
zhaohainan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 14.40
总市值(百万元)	18,226.52
总股本(百万股)	1,265.73

股票走势图



相关报告

- 《年报业绩符合预期, 浙江数据要素市场化建设先锋队》
2023.04.12
- 《《数字中国建设整体布局规划》出台, 对数据要素提出更高要求》
2023.02.28
- 《响应省宣传部战略部署, 引入战投筹建融媒体技术平台》
2023.01.17

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,186	5,238	5,541	5,937
(+/-) (%)	69.27%	0.99%	5.80%	7.13%
归母净利润	490	681	756	798
(+/-) (%)	-5.21%	38.99%	11.12%	5.46%
每股收益(元)	0.39	0.54	0.60	0.63
P/E	37.22	26.78	24.10	22.85

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	2,448	3,597	4,187	5,135
现金	1,167	2,362	2,869	3,861
交易性金融资产	502	588	595	590
应收账款	321	310	369	319
其它应收款	90	60	93	73
预付账款	138	98	103	124
存货	19	22	14	16
其他	210	156	144	153
非流动资产	9,752	10,119	10,414	10,497
金额资产类	539	520	553	538
长期投资	1,742	2,016	2,193	2,303
固定资产	1,027	1,040	948	807
无形资产	817	817	817	817
在建工程	755	847	938	1,117
其他	4,871	4,880	4,964	4,917
资产总计	12,200	13,716	14,601	15,633
流动负债	1,394	2,214	2,036	2,208
短期借款	0	156	81	217
应付款项	458	646	481	602
预收账款	0	0	0	0
其他	936	1,411	1,474	1,390
非流动负债	667	472	605	481
长期借款	441	307	461	367
其他	225	165	144	113
负债合计	2,061	2,685	2,642	2,689
少数股东权益	862	1,025	1,174	1,325
归属母公司股东权益	9,277	10,006	10,785	11,618
负债和股东权益	12,200	13,716	14,601	15,633

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,030	1,770	860	1,143
净利润	556	844	906	949
折旧摊销	297	159	170	141
财务费用	18	29	29	31
投资损失	(67)	(53)	(62)	(68)
营运资金变动	11	757	(197)	50
其它	216	36	13	40
投资活动现金流	(133)	(536)	(381)	(128)
资本支出	(362)	(324)	(250)	(164)
长期投资	124	(360)	(186)	(105)
其他	105	147	55	141
筹资活动现金流	(608)	(39)	27	(23)
短期借款	(523)	156	(75)	135
长期借款	182	(134)	154	(94)
其他	(267)	(61)	(52)	(64)
现金净增加额	297	1,195	506	992

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,186	5,238	5,541	5,937
营业成本	2,002	2,008	2,049	2,210
营业税金及附加	22	22	23	25
营业费用	1,396	1,230	1,291	1,312
管理费用	393	412	438	475
研发费用	512	655	748	861
财务费用	(3)	4	(20)	(29)
资产减值损失	(77)	(70)	(36)	(57)
公允价值变动损益	(224)	86	7	(5)
投资净收益	67	53	62	68
其他经营收益	55	47	53	59
营业利润	672	1,028	1,102	1,153
营业外收支	5	(1)	1	2
利润总额	677	1,027	1,102	1,155
所得税	121	183	197	206
净利润	556	844	906	949
少数股东损益	66	163	149	151
归属母公司净利润	490	681	756	798
EBITDA	1,206	1,125	1,223	1,264
EPS (最新摊薄)	0.39	0.54	0.60	0.63

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	69.27%	0.99%	5.80%	7.13%
营业利润	-8.03%	52.98%	7.17%	4.68%
归属母公司净利润	-5.21%	38.99%	11.12%	5.46%
获利能力				
毛利率	61.39%	61.66%	63.02%	62.78%
净利率	9.44%	12.99%	13.65%	13.44%
ROE	5.28%	6.80%	7.01%	6.87%
ROIC	6.90%	6.78%	6.82%	6.74%
偿债能力				
资产负债率	16.89%	19.58%	18.09%	17.20%
净负债比率	20.32%	24.34%	22.09%	20.77%
流动比率	1.76	1.63	2.06	2.33
速动比率	1.49	1.50	1.93	2.19
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.40	0.39	0.39
应收账款周转率	18.81	16.61	16.33	17.28
应付账款周转率	5.39	3.64	3.64	4.08
每股指标(元)				
每股收益	0.39	0.54	0.60	0.63
每股经营现金	0.81	1.40	0.68	0.90
每股净资产	7.33	7.91	8.52	9.18
估值比率				
P/E	37.22	26.78	24.10	22.85
P/B	1.96	1.82	1.69	1.57
EV/EBITDA	8.19	14.70	13.15	11.95

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>