

2023 年 01 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2022 内外因致业绩承压落地 看 2023 修复与新增

—浙文互联（600986.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

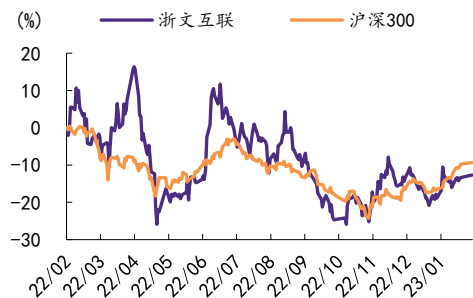
浙文互联发布 2022 年业绩预告公告：2022 年公司归母净利润预计为 0.7~0.81 亿元（同比下滑 72.48%~76.22%）；扣非利润 0.5788 亿元~0.69 亿元（同比下滑 72%~76%）。

基本数据

2023-01-30

当前股价（元）	5.26
总市值（亿元）	70
总股本（百万股）	1322
流通股本（百万股）	1322
52 周价格范围（元）	4.44-6.97
日均成交额（百万元）	283.77

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《浙文互联（600986）：季度业绩环比增长主业数字营销具韧性持续打造数字文化生态》2022-10-30
- 2、《华鑫证券*公司报告*浙文互联（600986）：数字营销进阶数字文化 主业夯实新业务具弹性*220406*朱珠》2022-04-05

投资要点

2022 年内外因致主业承压 利润下滑预期落地

内外因看，2022 年外部宏观经济增速放缓、疫情反复影响致客户的营销预算及营销计划持续调整，公司自身信用减值损失增加，内外因致 2022 年公司利润下滑。

公司在汽车垂类营销领域仍占优，合作客户不断优化，如拓新能源车品牌（小鹏汽车、北汽新能源、奇瑞新能源、长安深蓝、重庆凯程等），同时在快消、金融非汽车行业持续加码（五粮液、中国银行等客户），持续夯实主业，客户合作维持稳定。2023 年伴随行业回暖，公司业绩也有望迎修复。

浙文所 9.5%股权落地 公司数字文化战略再下一城

公司受让浙江文交所 9.5%股权在 2022 年 9 月落地，浙江文交所新增“文化数字资产”交易品种，投资浙江文交所可进一步强化双方在数字文化版权资产相关业务领域合作，公司将充分发挥国资平台优势，协同浙江文交所整合其丰富的传统文化资源，助力公司数字文化战略发展再下一城。同时，公司向浙文投定增 1.65 亿股已在 2022 年 11 月 5 日完成一次反馈，发行后浙文投持股比例拟将提升，股权结构的稳定可加速控股股东旗下公司间业务整合，加快数字文化领域布局 and 投入。

持续推进元宇宙 发力新增量

公司践行数字文化战略发展，打造文旅、汽车元宇宙等案例，在数字人、数字藏品、元宇宙创作工具等领域较快发展。米塔开启 AIGC 时代，让 AI 帮助用户画的更好，浙文互联也在持续探索实践 AIGC 赋能营销业务的可行性。我们认为新技术需要应用场景，营销领域也是新技术如 AIGC 的较好使用领域，新技术、新应用有望驱动新增量。

盈利预测

基于审慎性原则，暂不考虑定增对公司业绩的影响，预测公司 2022-2024 年收入分别为 115.7\126.7\139.98 亿元，归母

利润分别为 0.73\2.5\4.06 亿元，EPS 分别为 0.06\0.19\0.31 元，当前股价对应 PE 分别为 94.9\27.8\17.1 倍，外部疫情波动因子致业绩承压预期落地，公司持续夯实主业，新业务持续布局（从数字人到元宇宙领域场景拓展再到新工具 AIGC 的探索），同时公司获杭州亚运会新进赞助企业，主业修复与新增兼具，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

非公开发行股票审批的风险、核心人才流失风险、应收账款的风险、商誉减值的风险、媒体流量供应商较为集中的风险、税收政策风险、新业务推进不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、新冠疫情波动的风险、宏观经济波动风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	14,294	11,572	12,668	13,998
增长率（%）	54.4%	-19.0%	9.5%	10.5%
归母净利润（百万元）	294	73	250	406
增长率（%）	212.0%	-75.1%	241.5%	62.1%
摊薄每股收益（元）	0.22	0.06	0.19	0.31
ROE（%）	7.3%	1.8%	5.8%	8.5%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	14,294	11,572	12,668	13,998
现金及现金等价物	928	909	1,175	1,212	营业成本	13,468	10,632	11,770	12,835
应收款	4,716	4,388	4,353	4,695	营业税金及附加	8	6	7	7
存货	0	0	0	0	销售费用	207	210	220	230
其他流动资产	644	522	572	632	管理费用	264	260	270	285
流动资产合计	6,288	5,817	6,097	6,535	财务费用	28	17	8	7
非流动资产：					研发费用	87	104	114	140
金融类资产	2.7	2.7	3.7	4.1	费用合计	586	591	612	662
固定资产	9	10	11	12	资产减值损失	-2	245	2	-1
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	4	19	34
无形资产	6	5	6	8	投资收益	54	6	13	15
长期股权投资	63	36	40	45	营业利润	366	109	312	546
其他非流动资产	1,285	1,290	1,320	1,378	加：营业外收入	7	1	7	0
非流动资产合计	1,363	1,340	1,376	1,442	减：营业外支出	4	0	0	1
资产总计	7,651	7,157	7,473	7,977	利润总额	369	109	319	546
流动负债：					所得税费用	64	19	55	95
短期借款	946	954	980	1,027	净利润	305	90	263	451
应付账款、票据	1,937	1,326	1,403	1,460	少数股东损益	10	17	13	45
其他流动负债	713	710	700	698	归母净利润	294	73	250	406
流动负债合计	3,595	3,022	3,119	3,224					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	13.4	13.4	2.0	4.0	营业收入增长率	54.4%	-19.0%	9.5%	10.5%
非流动负债合计	13.4	13.5	2.2	4.3	归母净利润增长率	212.0%	-75.1%	241.5%	62.1%
负债合计	3,609	3,035	3,121	3,228	盈利能力				
所有者权益					毛利率	5.8%	8.1%	7.1%	8.3%
股本	1,322	1,322	1,322	1,322	四项费用/营收	4.1%	5.1%	4.8%	4.7%
股东权益	4,042	4,122	4,352	4,749	净利率	2.1%	0.8%	2.1%	3.2%
负债和所有者权益	7,651	7,157	7,473	7,977	ROE	7.3%	1.8%	5.8%	8.5%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	47.2%	42.4%	41.8%	40.5%
净利润	305	90	263	451	营运能力				
少数股东权益	10	17	13	45	总资产周转率	1.9	1.6	1.7	1.8
折旧摊销	8	1	1	1	应收账款周转率	3.0	2.6	2.9	3.0
公允价值变动	0	4	19	34	存货周转率	0	0	0	0
营运资金变动	-925	1032	-84	-460	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-602	-20	353	187	EPS	0.22	0.06	0.19	0.31
投资活动现金净流量	201	21	-36	-64	P/E	23.6	94.9	27.8	17.1
筹资活动现金净流量	382	-1	-7	-7	P/S	0.5	0.6	0.5	0.5
现金流量净额	-19	-1	310	116	P/B	1.8	1.7	1.6	1.5

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 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。