

# 万兴科技 (300624.SZ)

## 快速应对外界不利环境，2019年前三季度业绩符合预期

公司发布 2019 年前三季度业绩预告，符合预期。2019 年 10 月 14 日，公司发布了前三季度业绩预告，2019 年前三季度实现归母净利润 8,653.99 万元至 9,133.99 万元，同比增长 19.55%至 26.18%；其中第三季度实现归母净利润 3,010.00 万元至 3,490.00 万元，同比增长 25.03%至 44.97%。

快速应对外界不利环境，考虑股权激励和 IoT 亏损后，2019 年前三季度归母净利润增速约为 17.48%~22.68%。考虑到 2019 年前三季度的股权激励和珠海斑点猫 IoT 归母亏损的影响，我们假设分别为 1,500 万元和亏损 700 万元，同时假设 2018 年前三季度的 IoT 亏损为 2,015 万元 (2686\*75%)，调整之后，2019 年前三季度的归母净利润增速约为 17.48%~22.68%。2019 年 6 月份开始，公司受到谷歌调整搜索引擎算法的影响，经营面临短期压力，但是目前正逐步好转，网站访问流量和排名逐步恢复，公司管理团队再次证明了应对外部变化的快速响应能力。

我们预测公司 2019-2021 年分别实现营业收入 6.9 亿元、9.2 亿元和 12.0 亿元，实现归母净利润 1.01 亿元、1.51 亿元和 2.06 亿元，EPS 分别为 1.23 元、1.85 元和 2.53 元，公司当前股价对应的 PE 分别为 60X、40X 和 29X，维持“买入”评级。

**风险提示：**短视频、Vlog 潮流降温风险；研发投入不及预期的风险；产品推广依赖 Google 的风险；海外市场拓展风险；假设和测算可能存在误差。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	467	546	693	920	1,198
增长率 yoy (%)	26.9	16.9	26.9	32.8	30.2
归母净利润 (百万元)	69	83	101	151	206
增长率 yoy (%)	8.1	20.5	21.6	49.8	36.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.84	1.02	1.23	1.85	2.53
净资产收益率 (%)	22.6	12.1	13.8	19.4	22.0
P/E (倍)	88.4	73.4	60.3	40.3	29.4
P/B (倍)	22.2	9.6	8.5	7.2	5.9

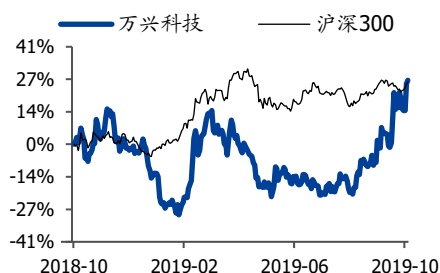
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

### 买入 (维持)

#### 股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
最新收盘价	75.30
总市值(百万元)	6,131.49
总股本(百万股)	81.43
其中自由流通股(%)	60.67
30 日日均成交量(百万股)	2.07

#### 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: songjiagi@gszq.com

分析师 杨烨

执业证书编号: S0680519060002

邮箱: yangye@gszq.com

#### 相关研究

1、《万兴科技 (300624.SZ): 消费软件领军迎内生外延双提速拐点》2019-09-19





## 内容目录

快速应对外界不利环境，2019年前三季度业绩符合预期.....	4
风险提示.....	5

## 图表目录

图表 1: 公司主网站的 Alexa 排名走势(截至 2019.10.14).....	4
---	---

## 快速应对外界不利环境，2019年前三季度业绩符合预期

**2019年前三季度业务符合预期。**2019年10月14日，公司发布了前三季度业绩预告，2019年前三季度实现归母净利润8,653.99万元至9,133.99万元，同比增长19.55%至26.18%；其中第三季度实现归母净利润3,010.00万元至3,490.00万元，同比增长25.03%至44.97%，环比持续改善。

快速应对外界不利环境，考虑股权激励和IoT亏损后，2019年前三季度归母净利润增速约为**17.48%~22.68%**。考虑到2019年前三季度的股权激励和珠海斑点猫IoT归母亏损的影响，我们假设分别为1,500万元和亏损700万元，同时假设2018年前三季度的IoT亏损为2,015万元（2686\*75%），调整之后，2019年前三季度的归母净利润增速约为17.48%~22.68%。2019年6月份开始，公司受到谷歌调整搜索引擎算法的影响，经营面临短期压力，但是目前正逐步好转，网站访问流量和排名逐步恢复，管理团队再次证明了应对外部变化的快速响应能力。

图表1: 公司主网站的Alexa排名走势(截至2019.10.14)



资料来源: Alexa, 国盛证券研究所

## 风险提示

**短视频、Vlog 潮流降温风险：**短视频、Vlog 等细分娱乐行业为近年来兴起，存在潮流降温、行业发展不及预期的风险。

**研发投入不及预期的风险：**公司所处的消费软件市场变化较快，如果公司不能及时跟上市场潮流，捕捉消费者的喜好和偏好，则可能产生研发投入不及预期的风险。

**产品推广依赖 Google 的风险：**公司通过 Google 搜索引擎优化和付费广告营销带来的流量比重较高，对其存在较高的依赖，虽然目前依赖程度在逐步下降，但是未来依然存在 Google 搜索关键字算法再次调整并对公司产生负面影响的可能。

**海外市场拓展风险：**公司的收入绝大多数来自海外，如果公司在海外市场拓展过程中对当地消费者的文化、消费习惯等理解出现偏差，产品未能被当地消费者广泛接受，可能会对公司的业务发展产生不利影响。

**假设和测算可能存在误差：**报告的假设和测算基于一定的前提条件，数据和最终的真实情况可能存在误差。

### 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：021-38934111  
 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