

世纪华通(002602)

报告日期: 2023年04月28日

一季度利润增长 107.53%，海外游戏及 IDC 逐步进入回报期

——世纪华通 2022 年报 & 2023 年一季报点评

投资要点

- **2022 年实现营收 114.75 亿元，同减 17.62%；归母净利-70.92 亿元**
4月28日，公司发布2022年年度报告及2023年一季报，业绩基本符合预期。2022年实现营收114.75亿元，同减17.62%，其中公司互联网游戏业务实现收入89.76亿元，其中移动端游戏收入为56.41亿元；归母净利-70.92亿元。公司2022年营业收入及净利润下滑主要系游戏行业整体下滑及公司根据相应资产情况进行了资产减值所致。公司经营性现金流保持高速增长，实现了14.91亿元，同比上升67.43%。2023年一季度实现营收30.23亿元，同减14.14%，环比增加29.54%，归母净利润4.33亿元，同增107.53%，截至2023年一季度末，公司经营性现金流为5.70亿元，同增158.08%，2023年一季度业绩有所好转，有望成为公司发展的转折点。
- **海外游戏取得重大突破，核心游戏创流水新高**
海外游戏方面，2022年，公司已推出多款标杆产品。其中《Family Farm》自创IP系列产品累计用户已超1.5亿，创下模拟经营手游出海的新纪录；《Valor Legends: Dog Rescue》则成功进入7个国家和地区的iOS免费榜第1、共计57个国家和地区免费榜的TOP20。2023年一季度，新游《Frozen City》最高进入全球40个地区免费榜Top10，并登顶2023年2月全球模拟手游收入增长榜；《Whiteout Survival》位列中国手游海外收入增长榜第8名，刷新了公司自研产品的收入纪录。据data.ai公布的中国游戏厂商出海收入排行榜，基于iOS App Store和Google Play应用商店内购的收入数据，2023年3月，公司旗下点点互动位列第7。
- **国内游戏产品表现稳定，新游储备值得期待**
国内游戏方面，2022年公司自研、腾讯代理的IP游戏《庆余年》于2022年3月25日推出后登顶App Store游戏免费榜及IP新游首月流水榜。使用UE4引擎打造的MMORPG手游《传奇天下》，上线首日即取得iOS游戏免费榜第3名、角色扮演榜第2名的出色成绩。《龙之谷国际版》、《饥荒：新家园》、《项目代号：7》、《项目代号：R&R》、《项目代号：AM3》、《古龙群侠传》、《Disco Match》等多品类新游储备丰富，后续上线商业化表现值得期待。
- **云数据业务或成“第二增长曲线”**
在《“十四五”数字经济发展规划》的指引下，为积极响应国家“加快数字化发展建设数字中国”的政策，世纪华通2022年持续加强对互联网数据中心、数据安全等业务的布局 and 投入，并相继中标腾讯云和华为云等行业头部企业，取得了卓有成效的进展。公司深度参与投资的腾讯长三角人工智能先进计算中心及生态产业园区项目进展顺利，2023年将加快交付规模。公司第二座大型数据中心也于2022年落地深圳，作为深圳市批复的规模最大的数据中心园区，计划部署12,000台机柜。在扩大算力建设和云服务规模的同时，世纪华通整合长三角、珠三角的数据中心项目及其他相关业务，在去年成立“云数据事业部”，加快拓展云数据业务的各项产业链。
- **盈利预测与估值**
我们预计2023-2025年公司营业收入分别为142.48/161.57/184.09亿元，同比增长24.16%/13.40%/13.93%；归属于母公司股东净利润分别为15.50/26.52/41.44亿元，同比增长121.85%/71.16%/56.24%；EPS分别为0.21/0.36/0.56，以2023年4月28日收盘价，对应PE分别为32.94/19.25/12.32。考虑到公司拥有包括传奇系列、传奇世界系列、龙之谷系列、辐射系列等的众多知名IP，并具备长线运营及爆款频出的历史经验，以及公司海外业务拓展表现较好，给予一定估值溢价。我们认为，伴随公司海内外储备产品的陆续上线，有望驱动业绩加速兑现，维持“买入”评级。

投资评级：买入(维持)

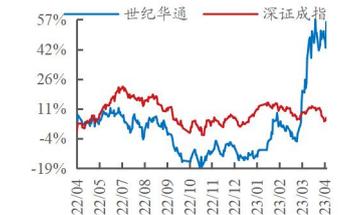
分析师: 姚天航
执业证书号: S1230522010001
yaotianhang@stocke.com.cn

研究助理: 赵海楠
zhaohainan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥6.85
总市值(百万元)	51,050.02
总股本(百万股)	7,452.56

股票走势图



相关报告

- 《盛趣点点双轮驱动增长，研运龙头新游扬帆起航》
2023.04.12

□ 风险提示

行业政策变动风险；游戏版号申请风险；核心人才流失风险；新游上线表现不及预期。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	11,475	14,248	16,157	18,409
(+/-) (%)	-17.62%	24.16%	13.40%	13.93%
归母净利润	-7,092	1,550	2,652	4,144
(+/-) (%)	-404.81%	121.85%	71.16%	56.24%
每股收益(元)	-0.95	0.21	0.36	0.56
P/E	—	32.94	19.25	12.32

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	7,639	10,487	12,776	17,951
现金	2,201	2,524	7,203	8,467
交易性金融资产	186	91	111	126
应收账款	2,829	5,439	3,307	6,491
其它应收款	1,081	1,550	1,022	1,800
预付账款	323	243	296	216
存货	627	363	575	588
其他	392	277	262	263
非流动资产	25,672	26,102	25,964	25,446
金额资产类	7,143	7,143	7,143	7,143
长期投资	2,366	2,931	3,069	2,853
固定资产	1,245	1,212	1,170	1,040
无形资产	269	251	129	57
在建工程	75	75	75	75
其他	14,574	14,490	14,378	14,277
资产总计	33,312	36,589	38,740	43,397
流动负债	4,752	4,911	5,634	5,620
短期借款	590	559	528	453
应付款项	1,440	1,255	1,785	1,578
预收账款	0	3	3	4
其他	2,722	3,094	3,318	3,585
非流动负债	3,211	4,787	3,494	3,994
长期借款	10	1,586	293	793
其他	3,201	3,201	3,201	3,201
负债合计	7,963	9,698	9,128	9,614
少数股东权益	1,223	1,216	1,284	1,311
归属母公司股东权益	24,125	25,675	28,327	32,472
负债和股东权益	33,312	36,589	38,740	43,397

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,491	(268)	6,446	756
净利润	(7,084)	1,542	2,721	4,171
折旧摊销	716	319	376	378
财务费用	398	205	223	159
投资损失	106	(43)	(81)	(184)
营运资金变动	225	(2,429)	3,164	(3,836)
其它	7,130	137	42	68
投资活动现金流	(1,883)	(748)	(219)	241
资本支出	(297)	(226)	(162)	(158)
长期投资	1,349	(469)	(158)	200
其他	(2,934)	(52)	101	199
筹资活动现金流	(730)	1,340	(1,547)	267
短期借款	(162)	(31)	(31)	(75)
长期借款	(5)	1,576	(1,293)	500
其他	(563)	(205)	(223)	(159)
现金净增加额	(1,074)	323	4,679	1,264

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	11,475	14,248	16,157	18,409
营业成本	5,564	6,159	6,641	7,167
营业税金及附加	43	54	62	70
营业费用	2,299	2,850	2,747	2,761
管理费用	1,087	1,282	1,357	1,510
研发费用	1,875	2,066	2,359	2,706
财务费用	386	181	196	79
资产减值损失	(6,523)	(53)	(71)	(94)
公允价值变动损益	(535)	(95)	20	15
投资净收益	(106)	43	81	184
其他经营收益	151	181	205	237
营业利润	(6,940)	1,742	3,039	4,468
营业外收支	(29)	0	0	0
利润总额	(6,969)	1,742	3,039	4,468
所得税	115	200	318	297
净利润	(7,084)	1,542	2,721	4,171
少数股东损益	8	(8)	69	27
归属母公司净利润	(7,092)	1,550	2,652	4,144
EBITDA	1,312	2,336	3,572	4,810
EPS (最新摊薄)	-0.95	0.21	0.36	0.56

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-17.62%	24.16%	13.40%	13.93%
营业利润	-313.81%	125.10%	74.46%	47.02%
归属母公司净利润	-404.81%	121.85%	71.16%	56.24%
获利能力				
毛利率	51.52%	56.77%	58.90%	61.07%
净利率	-61.80%	10.88%	16.42%	22.51%
ROE	-29.40%	6.04%	9.36%	12.76%
ROIC	2.30%	6.08%	9.29%	11.69%
偿债能力				
资产负债率	23.90%	26.51%	23.56%	22.15%
净负债比率	31.41%	36.07%	30.83%	28.46%
流动比率	1.61	2.14	2.27	3.19
速动比率	1.35	1.96	2.07	3.00
营运能力				
总资产周转率	0.31	0.41	0.43	0.45
应收账款周转率	4.22	4.30	4.64	4.74
应付账款周转率	4.35	5.06	4.83	4.73
每股指标(元)				
每股收益	-0.95	0.21	0.36	0.56
每股经营现金	0.20	-0.04	0.86	0.10
每股净资产	3.24	3.45	3.80	4.36
估值比率				
P/E	—	32.94	19.25	12.32
P/B	2.12	1.99	1.80	1.57
EV/EBITDA	20.69	21.84	12.61	9.19

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>

