



2021-08-24

公司点评报告

增持/首次

恺英网络(002517)

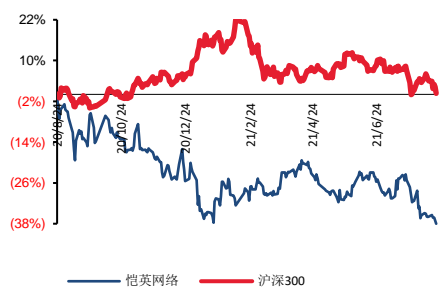
目标价: 4.80

昨收盘: 3.90

信息技术 软件与服务

恺英网络 (002517): 新品长驱直入, 业绩大幅增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,153/1,542
总市值/流通(百万元)	8,093/5,796
12 个月最高/最低(元)	6.10/3.76

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nishuang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

证券分析师: 王晓莹

电话: 010-88321906

E-MAIL: wangxx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190120040011

事件: 公司近日发布 2021 年半年报, 报告期内公司实现营业收入 9.88 亿元, 同比增长 21.65%; 归母净利润 2.77 亿元, 同比增长 451.33%; 扣非后归母净利润 2.03 亿元, 同比增长 334.85%。

传奇品类基本盘稳固, 非传奇增量业务拓展迅速, 共同拉动上半年业绩大幅增长。 公司上半年业绩实现大幅增长, 一方面, 老游戏的长线运营, 持续贡献了一定的收入和利润; 另一方面, 上半年新品《蓝月传奇 2》、《热血合击》、《刀剑神域黑衣剑士: 王牌》及《魔神英雄传》等的上线运营显著拉动了业绩的增长。在公司擅长的传奇游戏领域, 2020Q3 上线的《原始传奇》、2021Q1 上线的《蓝月传奇 2》以及 2021Q2 上线的《热血合击》凭借其精良制作和公司多年来在传奇游戏领域的运营经验, 持续稳定地为公司贡献流水。今年上半年, 公司与盛趣、贪玩等传奇类游戏知名厂商达成战略合作协议, 未来各方将充分发挥在 IP 资源、研发、发行方面的优势, 巩固在传奇领域的龙头地位。在守住传奇品类基本盘的同时, 上半年公司非传奇创新品类游戏也表现不凡。动作类手游《敢达争锋对决》已持续运营超过 3 年, 流水非常稳定; 上半年新品《刀剑神域黑衣剑士: 王牌》作为超人气动画“刀剑神域”的首款二次元 MMORPG 手游, 上线首日在 iOS 畅销榜排名第 7 名, 《魔神英雄传》作为经典动画 IP 的匠心之作, 自 6 月上线以来, 预下载登顶 iOS 免费榜, 上线次日居畅销榜第 7 名, 为公司实现品类破圈、拓展增量业务再下一城。

新品储备丰富, 打造多方位产品矩阵。 公司目前仍有大量新品处于研发、测试阶段, 涉及品类、题材丰富, 部分有望年内上线。其中《零之战线》(二次元卡牌放置类) 本月已进行删档不计费测试, 目前 TapTap 评分为 8.2 分; 《玄中记》(东方神话题材、MMORPG) 和《暗夜破晓》(北欧神话题材、放置类) 由腾讯独家代理, 《玄中记》已开启全平台预约, 有望年内上线; 此外, 在研新品还包括二次元男性向手游《奇点物语》以及星际题材 SLG 手游《王牌星舰》等。

给予“增持”评级。 公司确立的研发、发行及投资+IP 的三大板块协同发展的业务体系已初见成效。考虑到公司长期以来在传奇品类游戏上的资源积累以及与头部传奇厂商强强联合带来的效果共振, 我们预计未来传奇类游戏仍能够持续稳定地为公司贡献流水, 平滑现金流。非传奇创新品类方面, 公司多款多元品类的新品上线后的表现证明了公司已实现在品类拓展方面的突破, 且后续新品储备丰富, 上线后业绩将持续得以释放。我们给予公司 2021-23 年 0.24/0.29/0.36 元 EPS 的

盈利预测, 对应 16/14/11 倍 PE, 给予“增持”评级。

风险提示: 游戏流水下滑的风险; 新品表现不及预期的风险; 实控人变更的风险; 行业政策与监管的风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1543.19	2012.30	2312.21	2687.34
(+/-%)	-24.24	30.40	14.90	16.22
净利润(百万元)	177.93	526.25	617.78	782.31
(+/-%)	109.39	195.77	17.39	26.63
摊薄每股收益(元)	0.08	0.24	0.29	0.36
市盈率(PE)	56.86	15.95	13.59	10.73

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。