



2021-11-01

公司点评报告

增持/维持

恺英网络(002517)

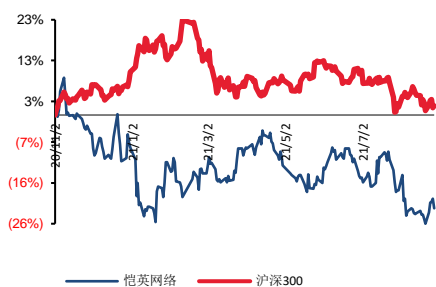
目标价: 5.40

昨收盘: 4.63

传媒 互联网传媒

恺英网络 (002517): Q3 业绩大幅增长, 公司品类破圈再次验证

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,153/2,153
总市值/流通(百万元)	9,966/9,966
12 个月最高/最低(元)	5.56/3.76

恺英网络 (002517) 《恺英网络 (002517): 新品长驱直入, 业绩大幅增长》--2021/08/24

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

研究助理: 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 年第三季度季报, 前三季度公司实现营业收入 16.50 亿元, 同比增长 47.17%; 归母净利润 5.02 亿元, 同比增长 204.74%; 扣非后归母净利润 3.92 亿元, 同比增长 454.02%。2021Q3 单季度实现营业收入 6.62 亿元, 同比增长 114.12%; 归母净利润 2.24 亿元, 同比增长 96.34%; 扣非后归母净利润 1.89 亿元, 同比增长 684.39%。

受新品带动, 公司业绩持续高速增长。公司二季度上线的《热血合击》、《刀剑神域黑衣剑士: 王牌》及《魔神英雄传》等产品持续发力, 带动公司第三季度营收大幅增长。公司旗下传奇类产品第三季度以来排名相对稳定, 业绩贡献能力扎实。6 月上线的二次元手游《刀剑神域黑衣剑士: 王牌》和《魔神英雄传》流水表现不凡, 进一步验证了公司已成功实现了多元品类的破圈。此外, 公司储备的二次元放置类手游《零之战线》定档在 12 月 2 日, 目前 TapTap 评分为 8 分, 已有 15 万人预约; 由腾讯独代的 MMORPG 手游《玄中记》预计也将在四季度上线, 目前 TapTap 评分为 8.1 分。随着 Q4 新品的接档推出, 预计公司全年业绩有望延续可观、稳定的增长。

用户定位清晰, 做 70/80 后钟情的游戏, 做时代潮头的游戏。为顺应监管层的指导方向, 公司在今年 8 月提出了“聚焦 70/80”战略, 即将核心用户定位在“70/80 后”, 开发这部分人群钟情的产品。除了这部分人群保有情怀的传奇类产品, 公司还储备了大量“70/80 后”熟悉的经典 IP, 公司业务核心人员也以“80 后”为主。用户定位的明确一方面规避了一定的政策风险, 另一方面公司将牢牢把握特定人群的喜悦, 不断巩固公司在特定细分领域的经营实力。此外, 为了紧跟时代潮流, 打造年轻用户喜欢的细分品类产品, 公司还针对二次元用户以及年轻用户成立了多个独立工作室, 在发挥自身竞争优势的基础上增加产品维度。

维持“增持”评级。公司多年来在传奇类游戏领域的深耕已形成稳固的基本盘, 考虑到传奇游戏的用户多为付费能力最强的中年人群, 以及公司在这一领域的地位已非常稳定, 预计这部分业务未来仍将持续稳定增长。公司多款新品对业绩的爆发式拉动进一步验证了公司已在多元品类上成功实现破圈, 预计未来仍将为公司业绩带来较大的弹性。我们给予公司 2021-23 年 0.27/0.31/0.38 元 EPS 的盈利预测, 对应 17/15/12 倍 PE, 维持“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	2201.89	2623.29	3055.98
(+/-%)	-24.24	42.68	19.14	16.49
净利润(百万元)	177.93	591.65	674.56	825.27
(+/-%)	109.39	232.53	14.01	22.34
摊薄每股收益(元)	0.08	0.27	0.31	0.38
市盈率(PE)	56.86	16.84	14.77	12.08

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。