

冯翠婷 传媒互联网及海外首席分析师

执业编号: S1500522010001

联系电话: +86 17317141123

邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

星辉娱乐 (300043.SZ)：三季度扭亏为盈，足球业务亏损持续收窄，重磅 IP《冒险岛》东南亚上线表现不凡

2023 年 10 月 24 日

本期内容提要：

事件：星辉娱乐 2023 年 10 月 22 日发布第三季度报告，前三季度实现营业收入 14.66 亿元，同比增长 12.77%；归母净利润 5727.22 万元，同比增长 216.28%。

点评：

- 星辉娱乐 23Q3 单季度实现营收 7.51 亿元，同比增长 43.67%，归母净利润 1.34 亿元，上年同期净亏损 3561.91 万元，扭亏为盈，主要系公司体育业务降低球员成本，优化成本结构所致，此外游戏业务亦贡献部分增量。23 年 Q3 公司销售费用 8607.62 万元，同比上升 159.49%，销售费用率 11.46%，同比+5.12pct，主要系报告期内公司游戏业务推广投入增加所致；管理费用 6488.04 万元，同比上升 1.83%，管理费用率 8.64%，同比-3.55pct；研发费用 843.02 万元，同比下降 1.26%，研发费用率 1.12%，同比-0.51pct。
- **游戏业务：公司调整游戏业务战略，SLG 类与重磅 IP 产品贡献业绩增量。**腾讯独家代理的三国 SLG 产品《战地无疆》定档 8 月，上线一周 iOS 免费榜排名保持前十，策略游戏畅销榜最高排名第八，首月流水破亿。《冒险岛》IP 2023 年 7 月在东南亚三个国家上线，荣获 iOS 免费榜新马泰 Top1、畅销榜新加坡 Top1 霸榜十天，以及泰国、马来西亚游戏畅销榜 Top2 的成绩，表现不凡，大陆地区有望 24 年上线。后续重磅产品储备丰富：如《斗破苍穹》预计 2024 年下半年上线，《仙境传说》预计 2024 年-2025 年初推出。
- **足球业务继续优化成本结构，为三季度贡献了重要的利润增量。**公司逐季度降低球员成本，第三季度进入 23/24 新赛季，俱乐部对所有一线队球员及教练团队执行下调后的薪资政策；同时在 7-8 月份足球联赛的球员转会窗口期，俱乐部利用租借、转会等方式对球队进行了调整，球员的转会出售及加盟补充等措施为俱乐部带来超过 1 亿元的净收益。调整后的成本情况运营将持续至冬季窗口到来。
- **玩具业务基本面保持稳定。**公司与一汽奥迪、宝马等 4S 店合作持续深入，还积极开拓了一批大型室内连锁游乐场，包括大玩家、星际传奇等。在 F1 方面，公司 Q3 推出了阿尔法罗密欧 F1Team ORLEN C42 积木车、红牛 F1 遥控车。第四季度，公司将陆续推进 1:10 悍马积木车、1:14 法拉利 499P 遥控车、1:14 奥迪 RS Q e-tron E2 积木车等玩具新品的研发上市工作。
- **投资建议：**公司游戏业务重磅产品储备充分，上线节奏明晰，足球业务亏损明显收窄。我们认为，23 年公司着重进行资源的积累，利润有望形成锚点，24 年利润有望进一步释放。根据 2023 年 10 月 23 日 Wind 一致预期，公司 23-25 年净利润 0.73/2.01/2.93 亿元，同比增长 124%/175%/46%，对应 PE 分别为 56X/20X/14X，建议关注。
- **风险因素：**行业竞争加剧风险、游戏表现不及预期、汇率波动风险

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），所在团队曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

白云汉，信达证券传媒互联网及海外团队成员。美国康涅狄格大学金融学硕士，曾任职于腾讯系创业公司投资部，一级市场从业 2 年。后任职于私募基金担任研究员，二级市场从业 3 年，覆盖传媒互联网赛道，拥有游戏领域产业链资源。2023 年加入信达证券研究所，目前主要专注于微软、网易等美股研究以及结合海外映射对 A 股港股的覆盖。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。