

百奥家庭互动 (2100.HK)

买入(维持评级)

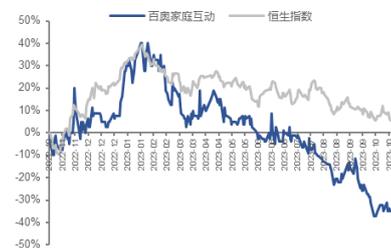
Q3运营数据环比改善，关注宠物题材新品测试

当前价格: 0.25 港元
 目标价格: 0.38 港元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	2873/2873
总市值/流通市值(百万港元)	718/718
每股净资产(元)	0.57
资产负债率(%)	17.20
一年内最高/最低(港元)	0.83/0.35

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 陈泽敏
 执业证书编号: S0210522050002
 邮箱: czm3779@hfzq.com.cn

分析师 杨岚
 执业证书编号: S0210522110001
 邮箱: yanglan@hfzq.com.cn

相关报告

百奥家庭互动(2100.HK): 童年IP长线进化, 三大赛道爆款迭出
 百奥家庭互动(2100.HK) 2022年报点评: 经典IP营收稳健增长, AIGC赋能降本增效

事件:

23年10月19日公司发布公告, 23Q3公司未经审计季度活跃账户达到820万(QoQ+12%, YoY-53%), 季度付费账户110万(QoQ+0%, YoY-62%), 季度付费账户平均收入176.5元,(QoQ+2%, YoY+36%)。公司23年中报显示, 23H1收入4.5亿元(YoY+55.6%), 毛利1.7亿元(YoY+43.7%), 毛利率37.6%(YoY-3.1pct), 经调整净亏损3153万元(YoY-59.8%)。

投资要点:

► 多项运营指标环比改善

公司23Q3活跃和付费账户同比下降, 与22Q3上线的爆款手游《奥比岛: 梦想国度》热度自然回落有关; 环比来看, 得益于现有游戏的运营成功, 公司在经历爆款手游的用户留存考验后, 活跃账户环比提升; 同时, 公司积极更新多元化游戏内容, 提高用户付费意愿, 付费账户平均收入环比略有增加。

► 新游储备丰富, 看好中期增量

新品储备方面, 23年6月8日公司旗下《奥拉星2》(Project BN)全网首曝并开启预约, 4个多月时间官网预约量突破85万, 预计在23年11月中下旬进行为期8天的删档不计费测试, 该游戏面向IP受众及宠物题材玩家, 主打“五彩缤纷的宠物世界”, 集世界探索、收集、养成、对战等游戏玩法, 预计将弥补国内游戏市场该类题材空缺。游戏出海方面, 23H1《食物语》推出了韩语、英语及繁体中文多种语言版本, 分别进入五个国家iOS卡牌游戏免费榜榜首及10个国家前十名, 此外, 《奥比岛: 梦想国度》海外版也在积极筹备中。我们认为, 公司新游储备丰富, 叠加游戏出海, 利好公司中期增量。

► 坚持原创IP, 用户情怀买单

公司旗下“奥比岛”、“奥拉星”、“奥奇传说”等长线运营IP生命周期不减, 商业价值高。核心页游《奥奇传说》长线运营11年, 23H1流水同比逆势增长, 足见公司的长线运营调优能力。爆款手游《奥比岛: 梦想国度》于23年7月推出的周年庆版本, 跃升iOS畅销榜第15位。公司坚持原创IP长线发展, 通过不断推出IP续作和其他平台版本丰富产品管线, 长期来看有助于促进公司持续创造爆款游戏、提升用户粘性和付费意愿。

► 盈利预测与投资建议

考虑到原定23年上线新品《时序残响》终止, 我们下调23-25年营收至9.8/10.9/12.2亿元(前值预测15.3/18.3/20.9亿元), CAGR为9%。费用方面, 原定新品终止, 下调销售费用; 管理费用较刚性, 随收入下调管理费用率上升。23-25年归母净利润分别下调至0.15/0.32/0.59亿元(前值预测0.61/1.64/2.32亿元), CAGR为81%。我们使用PS估值, 参考同行业给予23年1.21X PS, 目标市值13亿HKD, 目标价0.38HKD, 维持“买入”评级。

► 风险提示: 游戏上线进度不及预期, 头部游戏收入下滑超预期, 游戏监管政策收紧。

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	884	939	982	1,088	1,216
增长率(%)	-22%	6%	5%	11%	12%
净利润(百万元)	26	10	15	32	59
增长率(%)	-90%	-62%	48%	110%	87%
EPS(元/股)	0.01	0.00	0.01	0.01	0.02
市盈率(P/E)	24.9	64.8	43.8	20.9	11.2
市净率(P/B)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn