

顺网科技(300113.SZ) 24年中报点评: 业绩经营稳健, CJMF音乐节开启在即

2024年8月28日

事件: 24H1 公司实现营收 8.08 亿元, 同比增长 18.54%; 实现归母净利润 0.95 亿元, 同比增长 54.10%; 24H1 实现毛利率为 40.60%, 同比降低 6pct; 实现净利率为 11.82%, 同比增加 2.73pct。销售费用为 4852.43 万元, 销售费用率为 6.01%, 管理费用为 8667.85 万元, 管理费用率为 10.73%, 研发费用为 8493.18 万元, 研发费用率为 10.52%。

24Q2 公司实现营业收入 3.95 亿元, 同比增长 24.82%, 环比-4.04%; 实现归母净利润 0.42 亿元, 同比增长 100.51%, 环比-21.4%。销售费用为 2512.11 万元, 销售费用率为 6.35%, 管理费用为 3706.09 万元, 管理费用率为 9.37%, 研发费用为 4921.83 万元, 研发费用率为 12.45%。

点评:

- **24H1 营收增长主要系商城及网络广告业务收入增长所致, 游戏收入较为稳健。**分业务来看, 公司网络广告及增值业务/游戏业务在 24H1 营收分别为 6.11 亿元/1.94 亿元(占比 76%/24.00%, yoy+29.53%/-5.92%); 实现毛利分别为 1.60 亿元/1.66 亿元, 毛利率分别为 26.25%/85.47%, 分别同比-3.26pct 和+0.46pct。具体游戏流水表现同比较为稳定, 中报披露的游戏 1 和游戏 2 的 24H1 收入分别为 5215 万元和 4090 万元, 同比表现相对稳健。
- **顺网科技多元化业务健康发展, 下半年关注 CJMF 新业务。**1) 公司深耕电竞产业链各环节, 通过“网维大师”“网吧管家”“顺网云海”等产品提供稳定数字化服务, 顺网网维大师云海智能助手, 为玩家提供游戏帧率显卡配置优化体验和硬件设置参数云同步, 云游戏技术储备较多、与英伟达、AMD 等芯片厂商保持多年合作关系; 2) 互动娱乐领域仍然以 ChinaJoy 为核心, 已经拓展出 CJMF 音乐节项目满足各类群体需求。CJMF 音乐节联合华数文化共同举办, 首站为 2024 年 9 月 15-16 日于杭州举办, 单日预售票价为 220 元, 单日正式票价为 280 元; 3) 算力领域全面升级, 全力打造万卡规模算力平台, 致力于构建海量、多元、高性价比的边缘算力资源池, 为各行各业提供强大算力支持; 4) 升级迭代 AI 社交侧产品。
- **《黑神话: 悟空》全球高销量有望带动公司主营业务增长。**截至 2024 年 8 月 23 日 21 点整, 《黑神话: 悟空》全平台销量已超过 1000 万套, 我们认为爆款游戏的出现有望带动全国线下网吧开机率的提升, 进而提升公司网吧电竞系统以及电竞相关产品, 例如云电脑、电竞助手活跃用户、付费用户数量的提升, 一方面有望带动公司网吧侧产品收入的增长, 另一方面有望利好公司广告与增值服务毛利率的提升。目前顺网

云电脑收费模式：根据使用时长，早期有一段免费使用时长，后期根据使用时长进行收费。目前官网上披露的数据可分为周期卡、时长卡和时段卡。周期卡目前分为连续包月卡（每日 1 小时）、连续包月卡（每日 4 小时）、月卡无限时长·送黑悟空，价格分别为 29.8 元/月、118 元/月和 699 元/月。时段卡和时长卡为固定时长的充值，单价为几块钱到几百块，时长卡和时段卡的单价为范围内 1-3 元/时。在算力供给充足下，公司云电脑等产品侧收入有望增加。

- **风险因素：**游戏流水不及预期、网吧开机率提升不及预期、算力供给不足等

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），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研究员。美国康涅狄格大学金融硕士，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。2023年加入信达证券研发中心，目前主要专注于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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	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。