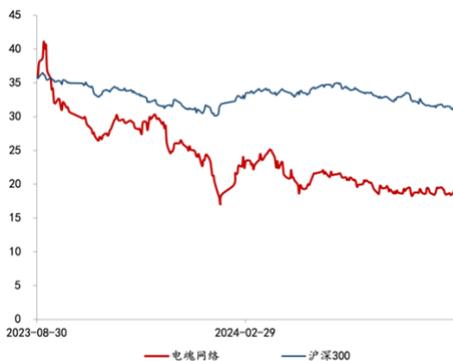


传媒互联网

## 《修仙时代》等新游储备丰富，高分红比例回馈投资者

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.45/2.41
总市值/流通(亿元)	38.48/37.93
12个月内最高/最低价(元)	40.24/13.56

### ■ 相关研究报告

《高分红比例回馈投资者，新游储备发力海内外市场》—2024-04-28

证券分析师：郑磊

E-MAIL: zhenglei@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523060001

### 事件：

公司 2024H1 实现营收 2.72 亿元，同比下降-14.52%；归母净利润 5931 万元，同比下降-31.57%；归母扣非净利润 4081 万元，同比下降-41.91%。其中，2024Q2 实现营收 1.35 亿元，同比下降-17.22%；归母净利润 1293 万元，同比下降-67.12%；归母扣非净利润 1026 万元，同比下降-73.01%。

#### ➢ 受产品周期影响，2024H1 营收同比下降-14.52%

公司 2024H1 营收同比下降，主要系受产品周期等因素影响，游戏充值收入同比减少；利润主要来源于利息收入和政府补助。其中利息收入 2951 万元，较上年同期增加 1636 万元；收到的政府补助增加使得其他收益达 1931 万元，较上年同期增加 1259 万元。

#### ➢ 多款储备游戏计划下半年上线，探索“文旅+电竞”新模式

公司储备产品丰富，其中《修仙时代》已获得移动端和客户端版号；《野蛮人大作战 2》TapTap 国际站评分高达 9.2，且已获得主机、客户端、移动端全平台版号，计划择期多端发行。2024Q3 计划《江湖如梦》在国内上线，《轮回契约》在港澳台和新马地区上线。2024Q4 计划《螺旋勇士》在国内上线，《修真聊天群》在港澳台地区上线。此外，公司探索“文旅+电竞”新模式，涵盖“景点数字化”、“地域文化皮肤”和“戏曲文化宣传”三大方向，为用户提供景游联动体验。我们认为，在国务院促服务消费发展的政策支持下，下半年新游陆续上线及“文旅+电竞”业务发展有望为公司贡献业绩增量。

#### ➢ 高分红比例回馈投资者

2024H1 公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.32 元，合计拟派发现金红利 5645 万元，现金分红比例为 95.18%；并且截止 2024H1，公司已累计回购公司股份约 54 万股，已支付总金额约 997 万元。综上，2024H1 公司现金分红及回购金额合计预计为 6642 万元，占 2024H1 归母净利润的 112%。

#### ➢ 盈利预测、估值与评级

下半年储备产品陆续上线以及“文旅+电竞”新模式探索有望为公司业绩贡献新增量。因此，我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 7.60/8.58/9.74 亿元，对应增速 12.24%/12.94%/13.48%，归母净利润分别为 1.81/2.15/2.29 亿元，对应增速 217.72%/18.88%/6.69%。维持公司“增持”评级。

➤ 风险提示

政策监管趋紧的风险，游戏行业增速放缓的风险，游戏上线节奏、流水不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	677	760	858	974
营业收入增长率(%)	-14.36%	12.24%	12.94%	13.48%
归母净利润（百万元）	57	181	215	229
净利润增长率(%)	-71.73%	217.72%	18.88%	6.69%
摊薄每股收益（元）	0.23	0.74	0.88	0.94
市盈率（PE）	99.91	21.31	17.92	16.80

资料来源：携宁，太平洋证券研究院，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1082	1446	1532	1800	2098
应收和预付款项	64	56	59	73	83
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	625	140	142	143	143
<b>流动资产合计</b>	<b>1771</b>	<b>1642</b>	<b>1733</b>	<b>2016</b>	<b>2323</b>
长期股权投资	94	64	64	64	64
投资性房地产	172	189	252	295	336
固定资产	270	349	331	308	283
在建工程	78	0	0	0	0
无形资产开发支出	19	17	16	15	14
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	2260	2095	2205	2487	2795
<b>资产总计</b>	<b>2893</b>	<b>2714</b>	<b>2868</b>	<b>3169</b>	<b>3492</b>
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	43	58	63	76	96
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	436	372	445	517	590
<b>负债合计</b>	<b>479</b>	<b>431</b>	<b>508</b>	<b>593</b>	<b>686</b>
股本	246	245	245	245	245
资本公积	877	857	807	807	807
留存收益	1400	1259	1384	1599	1828
归母公司股东权益	2406	2272	2345	2560	2789
少数股东权益	8	11	15	17	17
<b>股东权益合计</b>	<b>2414</b>	<b>2284</b>	<b>2360</b>	<b>2576</b>	<b>2806</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>2893</b>	<b>2714</b>	<b>2868</b>	<b>3169</b>	<b>3492</b>

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	141	217	287	310	335
投资性现金流	275	385	-94	-41	-38
融资性现金流	-272	-247	-109	0	0
现金增加额	180	364	86	268	297

资料来源: 携宁, 太平洋证券研究院

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>791</b>	<b>677</b>	<b>760</b>	<b>858</b>	<b>974</b>
营业成本	143	144	182	218	264
营业税金及附加	6	8	7	8	10
销售费用	123	137	101	108	119
管理费用	116	112	113	121	131
财务费用	-33	-40	0	0	0
资产减值损失	-29	-60	0	0	0
投资收益	33	6	0	11	13
公允价值变动	-39	-25	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>226</b>	<b>83</b>	<b>224</b>	<b>269</b>	<b>299</b>
其他非经营损益	0	0	-2	-1	-1
<b>利润总额</b>	<b>226</b>	<b>82</b>	<b>223</b>	<b>269</b>	<b>298</b>
所得税	19	27	39	52	69
<b>净利润</b>	<b>207</b>	<b>55</b>	<b>184</b>	<b>216</b>	<b>229</b>
少数股东损益	6	-1	3	2	0
<b>归母股东净利润</b>	<b>201</b>	<b>57</b>	<b>181</b>	<b>215</b>	<b>229</b>

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	81.88%	78.75%	75.99%	74.58%	72.90%
销售净利率	25.43%	8.39%	23.76%	25.01%	23.51%
销售收入增长率	-20.64%	-14.36%	12.24%	12.94%	13.48%
EBIT 增长率	-35.03%	-46.42%	82.52%	20.57%	11.05%
净利润增长率	-40.66%	-71.73%	217.72%	18.88%	6.69%
ROE	8.35%	2.50%	7.70%	8.39%	8.21%
ROA	6.95%	2.09%	6.30%	6.77%	6.56%
ROIC	8.65%	3.60%	7.80%	8.40%	8.17%
EPS (X)	0.83	0.23	0.74	0.88	0.94
PE (X)	26.35	99.91	21.31	17.92	16.80
PB (X)	2.23	2.48	1.64	1.50	1.38
PS (X)	6.80	8.31	5.06	4.48	3.95
EV/EBITDA (X)	16.40	26.36	9.21	6.76	5.26

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

---

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 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，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。