

公司研究 | 点评报告 | 完美世界 (002624.SZ)

2024 业绩预告点评：项目调整、资产减值等影响业绩，关注核心新游后续进展

报告要点

公司 2024 年实现营收 55-56 亿（同比下滑 28.1%-29.4%），实现归母净亏损 11-13 亿，扣非净亏损 11.2-13.2 亿，同比转亏。据此计算，24Q4 实现营收 14.3-15.3 亿（同比下滑 4.3%-10.5%），实现归母净亏损 7.1-9.1 亿，扣非净亏损 6.7-8.7 亿，亏损幅度同比扩大。受项目优化、资产减值等因素影响，游戏及影视业务均有亏损。《诛仙世界》上线表现良好，关注《诛仙世界》后续业绩释放及《异环》等新游进展，25 年公司或迎向好趋势。

分析师及联系人



高超

SAC: S0490516080001

SFC: BUX177



杨云祺

SAC: S0490524090002

完美世界 (002624.SZ)

2025-01-22

2024 业绩预告点评：项目调整、资产减值等影响业绩，关注核心新游后续进展

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司 2024 年实现营收 55-56 亿（同比下滑 28.1%-29.4%），实现归母净亏损 11-13 亿，扣非净亏损 11.2-13.2 亿，同比转亏。据此计算，24Q4 实现营收 14.3-15.3 亿（同比下滑 4.3%-10.5%），实现归母净亏损 7.1-9.1 亿，扣非净亏损 6.7-8.7 亿，亏损幅度同比扩大。

事件评论

- **《诛仙世界》上线表现良好，电竞端游或表现稳健**
- 《诛仙世界》2024 年底上线，首月流水超 4 亿元，叠加 24Q4 上海 Major 或提振公司《CS》等电竞端游表现。但受部分在营游戏流水下滑影响，公司 Q4 收入同比有所下滑，但环比有所提升。
- **项目调整，资产减值等因素致游戏及影视业务亏损**
- **游戏业务** 24 年实现归母净亏损约 6.5-7.5 亿元，扣非净亏损约 6.1-7.1 亿元；其中 24Q4 游戏业务实现扣非净亏损约 3.6-4.6 亿。游戏业务亏损主要受以下因素影响：1) 关停《完美新世界 (Perfect New World)》《灵笼》《代号 Lucking》《代号新世界》等在研项目，人员优化补偿金、预付 IP 方的保底分成款、商誉和开发支出等资产减值损失共造成亏损约 4 亿元；2) 《一拳超人：世界》《乖离性百万亚瑟王：环》等项目不及预期造成减值等亏损约 2.8-3.2 亿元；3) 游戏投资相关的损失合计约 2.6-3.0 亿元。
- **影视业务** 24 年实现归母净亏损约 3.0-4.0 亿元，扣非净亏损约 4.0-5.0 亿元；其中 24Q4 影视业务实现扣非净亏损约 2.9-3.9 亿。影视业务亏损主要受以下因素影响：1) 影视剧播出价格低于预期致净亏损约 1 亿元，并计提存货跌价准备致净亏损约 0.5-0.7 亿元；2) 下游企业偿付能力不足致公司确认应收账款坏账损失约 0.5-0.7 亿元；3) 影视投资相关事项致归母净亏损约 1.0-1.4 亿元。
- **关注《诛仙世界》后续业绩释放及《异环》等新游进展，25 年或迎向好趋势**
- 《诛仙世界》首月流水超 4 亿元，有望实现长线运营。由于《诛仙世界》在 24 年末上线且递延周期或相对较长，收入与费用阶段性错配，相关业绩贡献将在 25 年逐步释放。《异环》2024 年 11 月首测表现亮眼，持续关注重点新游后续进展。
- **盈利预测与投资建议：**我们预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为-11.6 亿元、5.1 亿元、8.4 亿元，对应 2025-2026 年 PE 为 36.9 倍、22.5 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、产品版号审批、上线进度及流水表现不及预期风险；
- 2、行业监管风险；
- 3、游戏行业竞争加剧风险；
- 4、盈利预测假设不成立或不及预期风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	9.70
总股本(万股)	193,997
流通A股/B股(万股)	182,736/0
每股净资产(元)	3.93
近12月最高/最低价(元)	14.00/6.79

注：股价为 2025 年 1 月 17 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《游戏业务经营业绩环比转正，重点新游增量可期》2024-11-04
- 《业绩符合预告区间，Q2 游戏业绩环比改善，关注后续新游进展》2024-08-29
- 《持续推进管理优化，关注后续产品进展》2024-05-07

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、产品版号审批、上线进度及流水表现不及预期风险：游戏版号审核若收紧，则会导致新游戏上线时间不确定性提升，对游戏业务增长带来负面影响。且游戏内容具备上线后流水表现难以预测的特征，对公司业绩影响亦具备不确定性。
- 2、行业监管风险：游戏行业监管政策较为严格，政策监管趋紧可能影响公司经营。
- 3、游戏行业竞争加剧风险：若游戏市场竞争加剧，可能通过影响公司产品流水、提升销售费用等影响公司业绩。
- 4、盈利预测假设不成立或不及预期风险：在对公司进行盈利预测及投资价值分析时，我们基于游戏行业稳健成长、公司游戏储备如期上线、整体市场竞争格局相对稳定对公司未来营收业绩进行预测。若以上假设不成立或不及预期我们盈利预测及估值结果可能出现偏差，具体影响包括但不限于公司业绩不及我们的预期，估值结果偏高等，极端悲观假设下，若游戏行业景气度不及预期、公司储备游戏部分不能如期上线、公司所处赛道竞争加剧等，则公司未来收入/业绩增速或受影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。