

世纪华通（002602.SZ）

看好新游矩阵持续放量，驱动业绩继续高增

2026 年 09 月 02 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

方光照（分析师）

杨卓霖（联系人）

fangguangzhao@kysec.cn

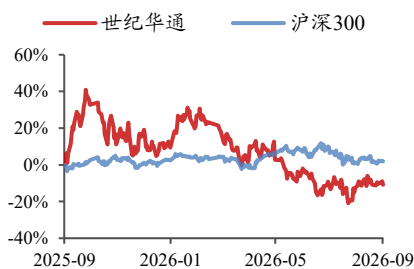
yangzhuolin@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790126010004

日期	2026/9/1
当前股价(元)	13.85
一年最高最低(元)	22.49/12.00
总市值(亿元)	1,020.84
流通市值(亿元)	941.36
总股本(亿股)	73.71
流通股本(亿股)	67.97
近 3 个月换手率(%)	134.64

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《核心产品持续助力业绩释放，丰富储备打开成长空间—公司信息更新报告》-2026.7.20

《掌握掘金密码，SLG/休闲双金矿持续寻宝—公司首次覆盖报告》-2026.6.30

● Q2 业绩同环比高增，看好次新游突破/新游放量支撑高增，维持“买入”评级

公司 2026H1 实现营收 221 亿元（同比+29%），归母净利润 45 亿元（同比+70%），扣非归母净利润 43 亿元（同比+66%）；单 Q2 实现营收 111.1 亿元（同比+23%、环比+1%），归母净利润 24.8 亿元（同比+89%、环比+22%），扣非归母净利润 23.3 亿元（同比+88%、环比+18%）。业绩落于预告区间，增长或系《Kingshot》

《Tasty Travels: Merge Game》（《KS》《TTM》）等驱动。2026H1 毛利率 72.7%（同比+3.2pct），主因高毛利率的手游收入占比提升；销售/管理/研发/财务费率同比+4.1/-2.5/-1.0/-1.5pct，销售费率提升或因出海产品加大投入（Q2 环比-3.3pct）；净利率 20.7%（同比+5.0pct）。8.28 员工持股计划公布，营收考核目标为 2026/2027 年点点互动相关主体营收不低于 375/443 亿元（2025 年约 300 亿元）。我们看好次新游突破/新游放量支撑高增，维持 2026-2028 年归母净利润预测为 88.84/107.42/118.09 亿元，当前股价对应 PE 为 11.5/9.5/8.6 倍，维持“买入”评级。

● 次新游流水稳步攀升，看好新游矩阵放量驱动成长

2026H1 手游营收 194.81 亿元（同比+33.7%），其中点点互动相关主体营收同比+53 亿元；毛利率同比+2.4pct 至 75.1%，或系渠道分成降低及高毛利游戏收入占比提升。2026H1 核心产品流水攀升，《Whiteout Survival》（《WOS》）上线三年后创新高，《KS》稳居中国手游出海收入榜前三，《TTM》跻身出海收入榜前五。

据 GameLook，酒店经营二合《Hotel Legacy: Merge Game》7 月流水环比大增 200% 至 3000 万人民币；据 Sensor Tower，农场经营二合《Family Farm Merge》7 月营收约 50 万美元；据点点出海 8.26 披露，类《KS》的写实中世纪 SLG《Lordrush》近一个月流水约 150 万美元；放置 SLG《Top Force: Commander》7.31 上线，8.9 美国 iOS 游戏免费榜一度超过《WOS》；我们看好新游矩阵持续放量驱动成长。

● 盛趣游戏储备丰富，2026H1 云业务毛利率转正

2026H1 端游营收 17.12 亿元（同比+1%），毛利率 72.7%（同比+4pct）。盛趣游戏储备项目包括《彩虹岛：经典》《饥困荒野》等，7 月与韩国 NC 签订合作共同推动《AION2》中国大陆上线（在韩公测 46 天收入超千亿韩元）。2026H1 云数据服务营收同比+192%，毛利率转正至 8.8%，新增长极或逐步成型。

● 风险提示：老游戏流水下滑、新游流水不及预期、海外监管政策变化等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	22,620	37,898	47,769	51,466	55,457
YOY(%)	70.3	67.5	26.0	7.7	7.8
归母净利润(百万元)	1,213	5,605	8,884	10,742	11,809
YOY(%)	131.5	362.0	58.5	20.9	9.9
毛利率(%)	65.8	69.9	71.5	72.5	73.4
净利率(%)	5.4	14.8	18.6	20.9	21.3
ROE(%)	4.1	18.3	22.7	22.8	21.4
EPS(摊薄/元)	0.16	0.76	1.21	1.46	1.60
P/E(倍)	84.1	18.2	11.5	9.5	8.6
P/B(倍)	4.0	3.3	2.6	2.2	1.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12252	18977	27925	36154	45227
现金	6528	11808	20941	28429	37639
应收票据及应收账款	3495	4048	4146	4339	4463
其他应收款	676	1559	1258	1777	1494
预付账款	109	157	162	181	188
存货	761	766	749	784	769
其他流动资产	683	640	669	645	674
非流动资产	26673	25452	25151	24713	24465
长期投资	1499	609	609	609	609
固定资产	1424	1265	1275	1122	996
无形资产	2049	1565	1449	1377	1315
其他非流动资产	21701	22013	21818	21605	21545
资产总计	38924	44429	53076	60867	69692
流动负债	11530	10349	10551	10233	10948
短期借款	847	888	888	888	888
应付票据及应付账款	1051	1088	1110	1175	1203
其他流动负债	9632	8374	8553	8170	8857
非流动负债	1944	2860	2685	2500	2323
长期借款	0	810	635	451	273
其他非流动负债	1944	2050	2050	2050	2050
负债合计	13474	13209	13235	12733	13271
少数股东权益	642	554	733	950	1188
股本	7453	7371	7371	7371	7371
资本公积	15117	14455	14455	14455	14455
留存收益	5042	10659	17003	24126	31354
归属母公司股东权益	24809	30666	39107	47184	55233
负债和股东权益	38924	44429	53076	60867	69692

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5046	8564	10415	10342	13178
净利润	1045	5718	9063	10959	12047
折旧摊销	897	882	579	637	563
财务费用	82	136	68	-21	-110
投资损失	484	242	-51	-51	-51
营运资金变动	1488	1111	674	-1263	649
其他经营现金流	1051	475	81	81	81
投资活动现金流	-1337	-1313	-104	-26	-141
资本支出	578	847	278	199	315
长期投资	-761	-421	0	0	0
其他投资现金流	2	-45	174	174	174
筹资活动现金流	-971	-2846	-1177	-2829	-3827
短期借款	381	41	0	0	0
长期借款	-2875	810	-175	-184	-177
普通股增加	0	-82	0	0	0
资本公积增加	17	-661	0	0	0
其他筹资现金流	1506	-2953	-1003	-2645	-3650
现金净增加额	2758	4254	9133	7488	9210

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	22620	37898	47769	51466	55457
营业成本	7736	11390	13637	14179	14752
营业税金及附加	53	86	108	117	126
营业费用	7742	14512	18172	18977	21011
管理费用	1695	2017	2070	2115	2161
研发费用	1680	2340	2645	2748	2854
财务费用	82	136	68	-21	-110
资产减值损失	-769	-214	-214	-214	-214
其他收益	61	114	114	114	114
公允价值变动收益	-125	122	122	122	122
投资净收益	-484	-242	51	51	51
资产处置收益	8	12	0	0	0
营业利润	2045	7006	10939	13222	14533
营业外收入	24	44	44	44	44
营业外支出	622	63	63	63	63
利润总额	1447	6987	10920	13203	14514
所得税	402	1269	1856	2245	2467
净利润	1045	5718	9063	10959	12047
少数股东损益	-168	113	179	217	238
归属母公司净利润	1213	5605	8884	10742	11809
EBITDA	2329	7858	11420	13673	14820
EPS(元)	0.16	0.76	1.21	1.46	1.60

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	70.3	67.5	26.0	7.7	7.8
营业利润(%)	105.6	242.6	56.1	20.9	9.9
归属于母公司净利润(%)	131.5	362.0	58.5	20.9	9.9
获利能力					
毛利率(%)	65.8	69.9	71.5	72.5	73.4
净利率(%)	5.4	14.8	18.6	20.9	21.3
ROE(%)	4.1	18.3	22.7	22.8	21.4
ROIC(%)	3.4	16.9	21.6	21.9	20.6
偿债能力					
资产负债率(%)	34.6	29.7	24.9	20.9	19.0
净负债比率(%)	-4.2	-27.7	-46.3	-54.2	-62.9
流动比率	1.1	1.8	2.6	3.5	4.1
速动比率	0.9	1.7	2.5	3.4	4.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.9	1.0	0.9	0.8
应收账款周转率	7.5	10.3	12.0	12.5	13.0
应付账款周转率	7.2	10.7	12.5	12.5	12.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.76	1.21	1.46	1.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.68	1.16	1.41	1.40	1.79
每股净资产(最新摊薄)	3.49	4.16	5.31	6.40	7.49
估值比率					
P/E	84.1	18.2	11.5	9.5	8.6
P/B	4.0	3.3	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA	43.6	12.0	7.4	5.6	4.6

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn