

盛天网络(300494)

传媒

发布时间：2023-04-29

证券研究报告 / 公司点评报告

## 传统业务焕发活力，“Z世代”社交贡献增长

买入

首次覆盖

**事件：**盛天网络于2023年4月24日发布2022年年报以及2023年一季度报。公司2022年实现营业收入16.58亿元，同比+35.83%；归母净利润2.22亿元，同比+77.66%；扣非后净利润2.19亿元，同比+80.16%。公司2023年Q1实现营业收入4.29亿元，同比+34.50%；归母净利润0.74亿元，同比+40.03%；扣非后归母净利润0.71亿元，同比+35.28%。

**点评：**全年及一季度业绩表现亮眼，核心业务增长稳健。公司2022年度营收和归母净利润同比增量显著；分业务看，主要贡献在于广告及增值服务贡献，2022年该业务贡献营收10.05亿元，占总营收的60.62%，同比增长90.70%，主要受游戏社交产品“带带电竞”驱动。

**网吧业务预计有所修复，电竞酒店拓展业务场景。**政策放开后，网吧开业有望保持常态化，用户时长有望提升；同时公司积极拓展电竞酒店新业务，该业态增长迅速，根据中国互联上网服务行业协会电竞酒店分会发布的《2022电竞酒店行业大数据白皮书》，截至2022年底，全国专业电竞酒店数量1.6万余家，含电竞房业态的酒店主体总量达2.2万家。预期2025年左右电竞酒店数量达到10万家规模，行业实现高速增长。

**游戏业务储备丰富，《大航海时代》上线有望贡献增量。**公司预计在2023年自发行上线的产品包括《星之翼》、《代号：Blade》、《遇见梦幻岛》、《潮灵王国：起源》等多款产品。在IP授权游戏方面，公司2023年预计上线《大航海时代：海上霸主》，该产品已于2022年12月获得版号，由腾讯发行，预计2023年上半年港澳台上线，下半年上线大陆地区。

**游戏社交APP“带带电竞”符合“Z世代”社交需求，用户规模迅速增长。**公司推出游戏社交产品“带带电竞”，提供游戏社交、陪练、技能分享以及跨屏互动功能，契合Z世代追求参与感和社交感的游戏需求。APP下载量位居华为VIVO多个应用市场垂直品类前列，用户活跃迅速增长。

**投资建议：**看好公司电竞社交业务增长，预计公司2023-2025年公司营业收入分别为20.85/25.41/29.53亿元；归母净利润分别为2.93/3.50/4.08亿元，同比增速31.79%/19.50%/16.48%，EPS为1.08/1.29/1.50元。首次覆盖，给予“买入”评级。

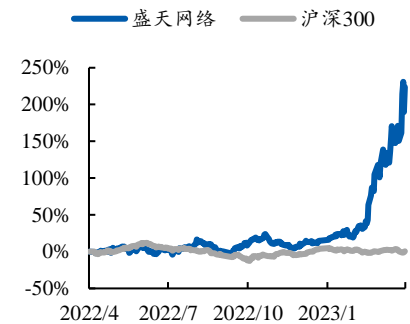
**风险提示：**游戏版号发行不及预期，行业政策监管风险

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,221	1,658	2,085	2,541	2,953
(+/-)%	36.27%	35.83%	25.71%	21.88%	16.25%
归属母公司净利润	125	222	293	350	408
(+/-)%	106.90%	77.66%	31.79%	19.50%	16.48%
每股收益(元)	0.52	0.82	1.08	1.29	1.50
市盈率	38.27	18.21	40.81	34.15	29.32
市净率	4.15	2.63	6.52	5.47	4.61
净资产收益率(%)	14.54%	15.71%	15.98%	16.03%	15.74%
股息收益率(%)	0.00%	0.19%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	272	272	272	272	272

### 股票数据 2023/04/28

6个月目标价(元)	61.1
收盘价(元)	44.00
12个月股价区间(元)	13.04-45.00
总市值(百万元)	11,953.29
总股本(百万股)	272
A股(百万股)	272
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	33

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	48%	182%	242%
相对收益	48%	185%	239%

### 相关报告

《游戏版号常态化发行，AI驱动行业估值提升》

--20230421

《生成式AI助力游戏开发，推动行业提质增效》

--20230412

《腾讯与抖音版权合作，视频行业内容价值提升》

--20230410

### 证券分析师：钱熠然

执业证书编号：S0550522080001  
021-20363237 qianyr@nesc.cn

### 研究助理：章驰

执业证书编号：S0550121080001  
021-20363237 zhangchi@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,197	1,536	1,856	2,323
交易性金融资产	2	3	5	6
应收款项	272	308	399	423
存货	0	0	0	0
其他流动资产	8	8	8	8
<b>流动资产合计</b>	<b>1,529</b>	<b>1,921</b>	<b>2,348</b>	<b>2,854</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	51	44	37	30
无形资产	25	29	33	37
商誉	317	317	317	317
<b>非流动资产合计</b>	<b>530</b>	<b>527</b>	<b>524</b>	<b>521</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,059</b>	<b>2,448</b>	<b>2,872</b>	<b>3,375</b>
短期借款	0	0	0	0
应付款项	199	273	310	372
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	104	104	104	104
<b>流动负债合计</b>	<b>434</b>	<b>531</b>	<b>605</b>	<b>700</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	84	84	84	84
<b>长期负债合计</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>84</b>
<b>负债合计</b>	<b>518</b>	<b>615</b>	<b>689</b>	<b>784</b>
归属于母公司股东权益合计	1,540	1,833	2,183	2,591
少数股东权益	0	0	0	0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,059</b>	<b>2,448</b>	<b>2,872</b>	<b>3,375</b>

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>1,658</b>	<b>2,085</b>	<b>2,541</b>	<b>2,953</b>
营业成本	1,206	1,545	1,908	2,233
营业税金及附加	3	3	4	5
资产减值损失	-13	-1	-1	-1
销售费用	40	48	58	68
管理费用	91	94	102	109
财务费用	-16	0	0	0
公允价值变动净收益	2	0	0	0
投资净收益	2	4	5	6
<b>营业利润</b>	<b>253</b>	<b>329</b>	<b>393</b>	<b>458</b>
营业外收支净额	-1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>252</b>	<b>329</b>	<b>393</b>	<b>458</b>
所得税	30	36	43	50
净利润	222	293	350	408
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>222</b>	<b>293</b>	<b>350</b>	<b>408</b>
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>净利润</b>	<b>222</b>	<b>293</b>	<b>350</b>	<b>408</b>
资产减值准备	26	1	1	1
折旧及摊销	34	9	9	9
公允价值变动损失	-2	0	0	0
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-2	-4	-5	-6
运营资本变动	11	45	-31	58
其他	-8	0	0	0
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>281</b>	<b>343</b>	<b>324</b>	<b>470</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-22</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-2</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-84</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>263</b>	<b>336</b>	<b>315</b>	<b>462</b>

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.82	1.08	1.29	1.50
每股净资产 (元)	5.67	6.75	8.04	9.54
每股经营性现金流量 (元)	1.03	1.26	1.19	1.73
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	35.8%	25.7%	21.9%	16.2%
净利润增长率	77.7%	31.8%	19.5%	16.5%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	27.3%	25.9%	24.9%	24.4%
净利润率	13.4%	14.1%	13.8%	13.8%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	60.05	50.00	50.00	50.00
存货周转天数	0.04	0.00	0.00	0.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	25.2%	25.1%	24.0%	23.2%
流动比率	3.52	3.62	3.88	4.08
速动比率	3.42	3.51	3.77	3.97
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%
管理费用率	5.5%	4.5%	4.0%	3.7%
财务费用率	-0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	18.21	40.81	34.15	29.32
P/B (倍)	2.63	6.52	5.47	4.61
P/S (倍)	2.45	5.73	4.70	4.05
净资产收益率	15.7%	16.0%	16.0%	15.7%

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

钱熠然：伦敦政治经济学院发展研究硕士，浙江大学文学&管理学本科，现任东北证券传媒行业分析师。

章驰：北京大学计算机专业硕士，武汉大学化学专业本科。现任东北证券传媒组研究助理。2021 年加入东北证券。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的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。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准：  A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

