

冯翠婷 传媒互联网及海外
首席分析师
执业编号: S1500522010001
联系电话: 17317141123
邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号
楼
邮编: 100031

宝通科技(300031.SZ):《重返未来:1999》上线 再现二次元爆款,公司有部分境外发行权

2023年6月8日

事件:5月31日,二次元卡牌RPG手游《重返未来:1999》正式开启公测,境内上线表现出色,App store 免费榜上线霸榜2天,畅销榜第3,宝通科技有部分境外发行权。

点评:

➤ **游戏运营情况稳定,产品储备丰富:**公司是国内优质的海外游戏发行商,拥有近60款正在运营的游戏,热门游戏30余款,持续为业绩提供支持。2023年已储备不同语言版本的代理产品20款,储备自研+定制的产品有6款,重点产品包括《剑侠世界3》(手游于2022年8月公测)、《重返未来1999》、《白荆回廊》等,自研产品储备包括《D3》《地牢猎手》。

➤ **新品上线赋能,重点代理产品表现可期:**2022年公司新上线了《剑侠世界3》《元素方尖》《BLOODLINE》等29款新品,其中,《剑侠世界3》刷新了公司单月流水的最高纪录,获得App store 预定首位推荐;

两款重磅新游代理有望迎来新的业绩周期产品,《重返未来:1999》境内由深蓝公司发行,于5月31日正式公测,产品具备了较高品质和明确创作设计思路,配音、美术、音乐质量扎实,战斗动画演出效果亮眼,一举登顶App Store 免费榜,6月7日仍处于畅销榜第9,表现亮眼,港澳台市场将由宝通科技发行,Q3境外上线表现值得期待;《白荆回廊》由腾讯发行,5月24日开展巡声测试,曾于2021年底冲入TapTap 预约榜首位,在TapTap 和好游快爆分别拿到了9.5和9.1的高分,测试表现不俗,宝通科技负责海外发行表现值得期待。

➤ **海南高图产品表现亮眼,深化研运一体:**公司运营的游戏《War and Magic》曾在6个国家和地区登顶App Store 畅销榜;《King's Throne》在10个国家或地区进入App Store 游戏畅销榜前十名;《Dragon Storm Fantasy》在5个国家和地区进入App Store 游戏畅销榜前十名;自研产品《Bloodline》上线首日登上iOS 免费榜TOP1。未来将有望持续延伸全球研运一体业务,进一步拓展更具壁垒的大市场,目前海南高图储备《D3》《地牢猎手》《FOG》《TAG》等自研、定制产品。

➤ **投资建议:**公司于3月13日以7.54元/股向281名公司高管及中层、核心骨干授予725万股限制性股票。业绩考核目标(需满足下列两个条件之一):23-25年营收不低于35/40/50亿元(对应24-25年营收增速14%/25%),23-25年净利润不低于4/5.6/7.28亿元(对应24-25年净利增速40%/30%)。根据员工激励目标,23-25年对应当前(2023年6月7日收盘价)估值为29x/20x/16x。结合AI及元宇宙发展态势,公司的双主业工业互联网及移动互联网均有较大提升空间,建议关注。

➤ **风险因素:**市场竞争加剧、储备产品表现不及预期、核心游戏表现下滑、行业政策风险等。

表 1：重点游戏储备 pipeline

游戏名称	自研/代理	类型	进度
重返未来：1999（港澳台）	代理	二次元卡牌 RPG	境内版已上线
白荆回廊	代理	即时多维战斗 RPG	第三次测试
剑侠世界 3（韩国）	自研	移动端 MMO	港台已发行
地牢猎手	自研	角色扮演动作	预计 2023 年 9-10 月上线
D3	自研	——	23Q1 获得版号审批
龙骑士学院	自研	——	——

资料来源：公司公告、GOAT Games，信达证券研发中心

表 2：宝通科技历史游戏列表

游戏名称	发行日期	游戏类型	研发商	历史成绩
倩女幽魂	2018/1	MMORPG	网易游戏	登 Google Play、App store 等榜单前列
三国志 M	2018/3	SLG	星辉天拓	连续数月稳居韩国 Google Play 畅销榜 TOP4、iOS 畅销榜 TOP1
万王之王	2018/11	MMORPG	祖龙娱乐	Google Play 免费榜第二、畅销榜第五、iOS 免费榜和畅销榜第六
龙族幻想	2019/1	MMORPG	祖龙娱乐	Google 游戏免费榜&畅销榜 TOP20
龙之怒吼	2019/1	MMORPG	靠谱娱乐	iOS 下载榜首、iOS 畅销榜第二
遗忘之境	2020/4	RPG	天梯互娱	
神雕侠侣	2013/12	MMORPG	完美世界	
剑侠世界 3	2022/5	MMORPG	西山居	刷新公司单月流水最高纪录
天龙八部 3D	2015/1	MMORPG	畅游时代	
完美世界	2019/7	MMO	完美世界	突破 MMO 在新马市场的新高度：
笑傲江湖新马版	2020/5	MMO	完美世界	上线首日流水即突破新高
诛仙	2017/6	MMO	完美世界	登 Google Play、App store 等榜单前列
最终幻想-觉醒	2017/8	CAG	完美世界	
遗忘之境	2019/2	二次元	Mover Games	
终末阵线：伊诺贝塔	2022/5	弹幕射击	聚获网络科技	
有杀气童话 2	2021/7	MMO	光合起源	
天龙八部 2 手游	2021/10	MMORPG	完美世界	

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

元素方尖	2022/4	RPG	噜噜工作室	登 Google Play、App store 等榜单前列
------	--------	-----	-------	-------------------------------

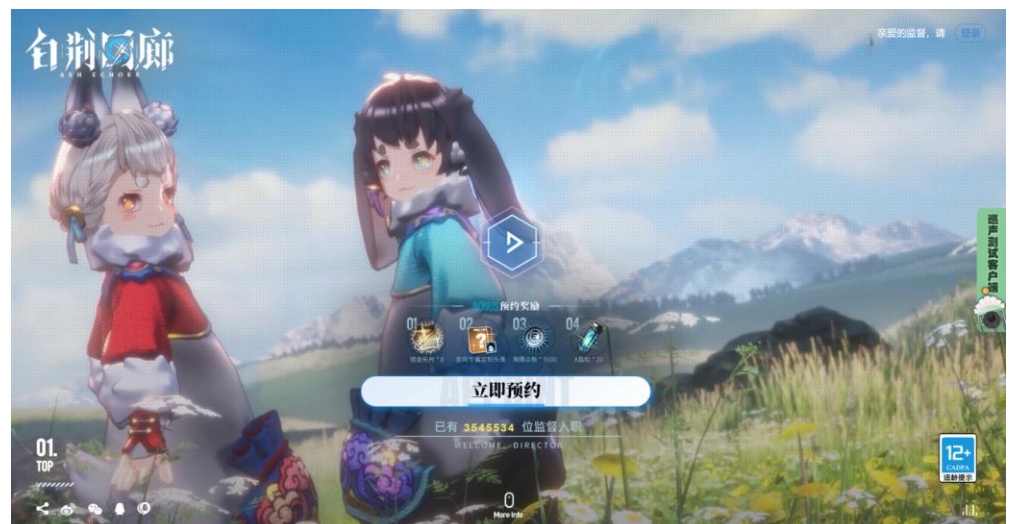
资料来源：公司公告，完美世界游戏社区、信达证券研发中心

图 1：《重返：1999》游戏界面



资料来源：《重返未来 1999》游戏界面，信达证券研发中心

图 2：《白荆回廊》预约情况



资料来源：《白荆回廊》游戏官网，信达证券研发中心

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。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

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 20% 以上;	看好: 行业指数超越基准;
	增持: 股价相对强于基准 5%~20%;	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。