

3Q19 业绩预告符合预期，受投资收益等因素影响致同比高基数；关注储备产能释放及海外增量

事件

公司发布 3Q19 业绩预告，预计 2019 年前三季度归属净利润 14.50~14.90 亿元，同比增长 10.09% ~ 13.13%；归属扣非净利润 13.93~14.33 亿元，同比增长 26.07%~29.69%。预计 3Q19 单季度归属净利润 4.3~4.7 亿元，同比变动-12.24%~-19.71%；归属扣非净利润 4.2~4.6 亿元，同比增长 5.47%~15.51%。3Q18 公司处置祖龙相关股份确认税后非经损益 1.10 亿元，使得同比归属净利润基数较高，而本业绩期无大额非经类投资收益。

简评

1、三季度业绩预告符合预期，受投资收益等因素影响导致同比高基数。去年同期，公司 3Q18 单季度投资收益 3.17 亿元，其中处置祖龙相关股权确认的税后非经损益 1.10 亿元，同时包含部分美国环球影业片单投资产生的收益（记为经常性损益），而本季度公司业绩无前述重大项目影响，使得本期归属净利润与扣非净利润均存在同比基数较高的情况。6 月公司新上线新游《神雕侠侣 2》，产品市场表现突出，由于该产品为公司自研自发，因此收入做递延处理，对当期业绩贡献有限。此外，2018 年末以来公司积极吸纳市场中优秀研发团队，管理费用及研发费用等相关支出也有所增加。

2、年内重点游戏市场表现亮眼，储备产品丰富产能释放值得期待。公司上半年推出重点产品《完美世界》及《神雕侠侣 2》产品流水持续性表现突出，《完美世界》上线至今超半年流水逐步进入较平稳的平台期，三季度 iOS 畅销榜位居 Top10-30 位区间；《神雕侠侣 2》6 月上线，首月流水过 2 亿，9 月 iOS 畅销榜保持在 top10-30 区间。在既有产品良好表现的支撑下，四季度公司计划上线《梦间集天鹅座》《我的起源》《新笑傲江湖》，2020 年储备作品还有《新梦幻诛仙》《战神遗迹》《幻塔》等，新团队储备作品及海外发行布局有望逐步进入释放期。此外，电视剧业务《老酒馆》与《山月不知心底事》于三季度播出上线，预计业绩期内确认相关业绩；展望 Q4 及 2020 年，影视行业有望受益行业政策边际转暖，加速库存消化及应收账款回收。

3、看好云游戏带来的中长期增长空间，头部研发商价值有望进

完美世界 (002624)

维持

买入

崔碧玮

cuibiwei@csc.com.cn

18510249707

执业证书编号：S1440518090002

杨艾莉

yangaili@csc.com.cn

18910213127

执业证书编号：S1440519060002

发布日期：2019 年 10 月 15 日

当前股价：28.79 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-2.8/-2.03	20.61/17.97	37.86/22.48
12 月最高/最低价 (元)			36.54/20.0
总股本 (万股)			129,269.79
流通 A 股 (万股)			115,994.79
总市值 (亿元)			372.17
流通市值 (亿元)			333.95
近 3 月日均成交量 (万)			1,010.15
主要股东			
完美世界控股集团有限公司			35.07%

股价表现



相关研究报告

19.08.11 完美世界(002624):1H19 财报点评：业绩略超前期指引上限，低估值龙头游戏多元化转型在即，有望领跑 5G 时代

一步提升。公司作为老牌端游厂商，游戏研发实力行业领先，在主机游戏、端游、移动游戏领域均有丰富积累，尤其在端游及主机游戏方面的差异化布局更加彰显公司研发优势。此外，公司作为 Steam 中国的落地方，在优质海外游戏引进以及发挥自身主机、端游优势上也将展现更大潜力，并促进提升自身平台化属性。5G 应用创新周期下，云游戏提供中长期发展动力，发行及渠道端格局重构将使得优质研发商议价权进一步提升。

【投资建议】

我们维持公司 2019/20 年归属净利润 21.5 亿/23.0 亿不变，当前市值对应 2019/20 年市盈率 17.3x/16.2x，继续推荐。

【风险提示】

云游戏行业落地进程低于预期；储备游戏产品上线进度或市场表现不及预期；影视行业内容监管趋严，影视项目售卖价格或毛利率水平低于预期。

分析师介绍

崔碧玮：北京师范大学金融学本科，美国哥伦比亚大学国际金融硕士（MPA），曾任中金公司研究部互联网传媒行业研究助理，2018年4月加入中信建投证券研发部TMT传媒互联网团队，专注于游戏、影视院线、动漫行业领域。

杨艾莉：中国人民大学传播学硕士，曾任职于百度、新浪，担任商业分析师、战略分析师。2015年起，分别任职于中银国际证券、广发证券，担任传媒与互联网分析师、资深分析师。2019年4月加入中信建投证券研究发展部担任传媒互联网首席分析师
刘京昭 18801173793 liujingzhao@csc.com.cn

报告贡献人

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

社保组

吴桑 wusang@csc.com.cn

创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅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本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。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、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859