

# 疯狂体育(82.HK)

## 藉世界盃實現收入擴張及流量躍升



京基證券集團  
KINGKEY SECURITIES GROUP

上半年平台總用戶數同比增長 48.8% 至 57.9 百萬。

1H FY22E 營業額同比增長 25.1%，毛利同比增長 25.3%。

我國體育彩票銷售，於 2010 南非世界盃年、2014 巴西世界盃年及 2018 俄羅斯世界盃年分別實現同比增長 22.1%、32.8% 及 36.8%。預計今年卡塔爾世界盃，我國体彩銷售額將有望再創高峰，並帶動對付費賽事及体彩知識內容需求大增。而且，今屆世界盃決賽周舉行時間與聖誕節、元旦及我國購物節等多個營銷節點重疊，料相關廣告營銷規模將非常龐大。

作為我國極少數的 O2O 全方位數字體育娛樂平台，瘋狂體育矩陣有望藉本屆世界盃，實現收入擴張及流量躍升。於本年度上半年，其體育知識付費平台瘋狂紅單的收入已大增 42.0%。預期世界盃將推動其彩票新零售網絡的佣金收入，並帶動瘋狂紅單銷售躍升。其 FIFPro 授權旗艦足球電競手遊《球場風雲》在去年歐洲國家盃期間營運表現理想。現其旗下多款各類足球主題手遊已完成更新，估計世界盃熱潮將帶動其足球主題手遊用戶數量及遊戲內消費大增。至於主打體育賽事竞猜娛樂的夢幻賽事平台有望藉世界盃提升流量及用戶對平台黏性。

乾坤數藏數字藏品平台有望為瘋狂體育矩陣各端引入流量並促進各端用戶轉化，為發展元宇宙及相關業務打下基礎。

我們維持對瘋狂體育 FY22E、FY23F 及 FY24F 盈利預測分別於港元 103.8 百萬、港元 259.2 百萬及港元 399.5 百萬不變。瘋狂體育是少數具備世界盃概念之體育娛樂版塊上市公司，且估值吸引，其 FY22E 市盈率僅 9.1 倍，股價略低於其 1H FY22E 每股資產淨值港元 0.21，較其 FY22E 每股資產淨值港元 0.24 折讓 13.8%。我們維持買入瘋狂體育的建議，按貼現現金流計算的目標價港元 2.54 維持不變。

### 基本數據

投資評級	買入
12 個月目標價(港元)	2.54
股價(截至 9 月 5 日)	0.208
總股數(百萬股)	4,526.1
市值(百萬港元)	941.4
股東持倉狀況	張力軍 (22.9%)
行業	互聯網
发布日期	2022 年 9 月 6 日

### 財務資料

港元	FY21A	FY22E	FY23F	FY24F
收入(百萬)	511.2	765.9	1398.7	1955.5
變動(%)	69.9	49.8	82.6	39.8
淨利潤(百萬)	157.0	103.8	259.2	399.5
變動(%)	127.2	(33.9)	149.6	54.2
每股盈利(元)	0.035	0.023	0.057	0.088
市盈率(倍)	6.0	9.1	3.6	2.4
市賬率(倍)	0.9	0.9	0.7	0.5
資產回報率(%)	11.6	7.5	15.1	18.6
權益回報率(%)	14.9	9.5	18.2	21.6



## 2022 年度中期业绩要点

- 截至 2022 年 6 月底，平台總用戶數目同比增長 48.8% 至 57.9 百萬。
- 其 1H FY22E 营业额同比增长 25.1% 至港元 286.5 百万。

	1H21A(百萬港元)	1H22E(百萬港元)	同比變化(%)
体育知识付费平台	68.1	96.7	42.0
体育社交互动平台	33.0	31.1	(5.8)
体育及休闲游戏	122.9	132.3	7.6
彩票相关佣金收入	5.0	6.4	28.0
数字藏品平台	-	20.0	-
總計	229.0	286.5	25.1

数据元：疯狂体育

- 期内集团的毛利同比增长 25.3% 至 129.9 百万，毛利率为 45.3%，与去年同期相约。
- 期内用于世界盃前期及數字藏品平台乾坤數藏發佈的營銷成本合共港幣 76.4 百萬，因此集团的销售及营销费用同比增长 93.1% 至港元 81.9 百万，预期营销费用增加有助推动集团下半年的整体销售增长。在节省成本方面，期内其行政费用同比减少 7.7% 至港元 38.4 百万。
- 由于期内出售附属公司及收取来自金融资产的股息收入，集团录得其他收益港元 64.0 百万，比去年同期增加 58.2%。
- 1H FY22E 疯狂体育期内集团的除所得税前溢利为港元 47.9 百万，集团享有所得稅抵免，因此期内其获所得稅收入港元 134.7 万。股东應佔期内溢利港元 49.2 百万。
- 于 2022 年 6 月底，集团持现金及现金等价物港元 80.4 百万，淨現金港元 56.9 百万。
- 维持对疯狂体育 FY22E、FY23F 及 FY24F 盈利预测分别于港元 103.8 百万、港元 259.2 百万及港元 399.5 百万不变。疯狂体育是小数具备世界盃概念之体育娱乐版块上市公司，且估值吸引，其 FY22E 市盈率仅 9.1 倍，股价略低于其 1H FY22E 每股资产净值港元 0.21，较其 FY22E 每股资产净值港元 0.24 折让 13.8%。我们维持买入疯狂体育的建议，按贴现现金流计算的目标价港元 2.54 维持不变。

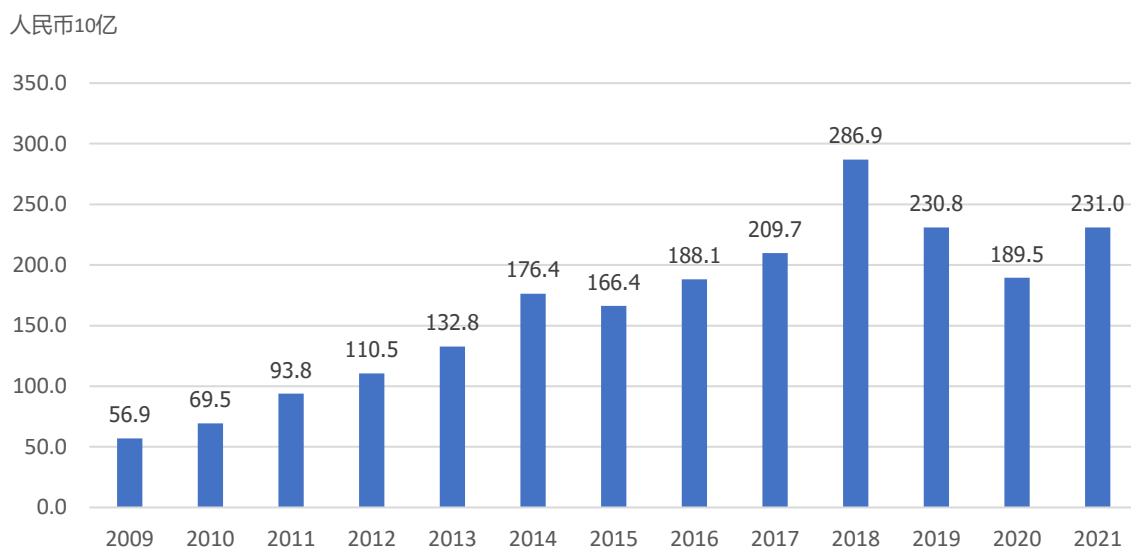


**卡塔尔世界杯机遇** 2022 年国际足协卡塔尔世界杯决赛周，将于今年 11 月至 12 月举行。而我国体育彩票销售具备明显的周期性，估计卡塔尔世界杯决赛周前后将带动我国体育彩票销售在今年将第四季度大幅增长。在 2010 年南非世界杯年，我国体育彩票销售同比增长 22.1%。在 2014 巴西世界杯年，我国体育彩票销售同比增长 32.8%。在 2018 年俄罗斯世界杯年，我国体育彩票销售同比增长 36.8%。世界杯及相关体育彩票销售增长同时亦将推动体育迷及彩民对付费体育及体彩知识内容的需求。此外，预期世界杯将带动广告营销收入大幅增长。据估计 2018 年俄罗斯世界杯决赛周期间，全球企业投入广告营销费用总计达美元 24.0 亿。而我国企业在 2018 年俄罗斯世界杯期间的广告营销支出近美元 8.4 亿，占总费用的三分之一以上，高于美国企业的美元 4.0 亿及当时的主办方俄罗斯企业的美元 6,400.0 万，成为那届世界杯广告大户。由于 2022 世界杯在北半球的冬季进行，这给广告及品牌商更充裕时间准备营销推广策略，而且赛期接近圣诞节、元旦，及临近我国电商双十一及双十二购物节等多个营销节点，预期世界杯相关营销收入在第四季有望大幅增长，并可能带动我国低迷线上营销市场重拾增长动力。

**世界杯商机** 籍本届世界杯，疯狂体育矩阵有望实现收入扩张及流量跃升。首先，其彩票新零售网络自销售体彩产生的佣金收入分成将有望在第四季倍增。同时，疯狂体育可借世界杯主题在合作伙伴的实体店举行营销推广活动，比方抽奖等，为疯狂体育线上矩阵引流。梦幻赛事平台推出围绕世界杯的竞猜游戏及赛事分析互动节目，从而增加流量。此外，疯狂体育手执国际职业足球运动员联合会 (FIFPro) 及中超联赛 16 家俱乐部及 500 多名球星此两大 IP，及多款覆盖电竞、模拟经营、卡牌竞技及卡通养成等各类型足球主题游戏，包括《球场风云》、《梦幻足球世界》、《绿茵王朝》和《全明星足球》。其既可籍世界杯增加下载量，并透过迭代、推出世界杯相关新资料片及更新、提高用户留存率及游戏内消费，及推出世界杯主题数字藏品供球迷选购，或作为可以绩分换领的奖品，为梦幻赛事平台、乾坤数藏平台及矩阵内各终端引流，推动数字藏品及相关元宇宙新玩法。体育直播互动社区疯狂体育 APP 及疯狂体育矩阵内各终端的营销收入也有望因世界杯而大幅增长。而且疯狂红单与拥有赛事直播版权的平台合作，有助刺激及促进付费体育及体彩知识内容的需求及销售增长。疯狂体育并与知名记者及主播签约，在世界杯决赛周期间，通过自制及购买，以获取更多赛事视频、赛事集锦、赛事节目，为用户提供各类世界杯相关娱乐内容。其旗下拥有 20 多年历史的彩民信息平台中国足彩网，为我国最早一批彩民 BBS 小区平台。疯狂红单将籍世界杯推出多端互动彩民小区 BBS 平台，为矩阵的另一流量入口。

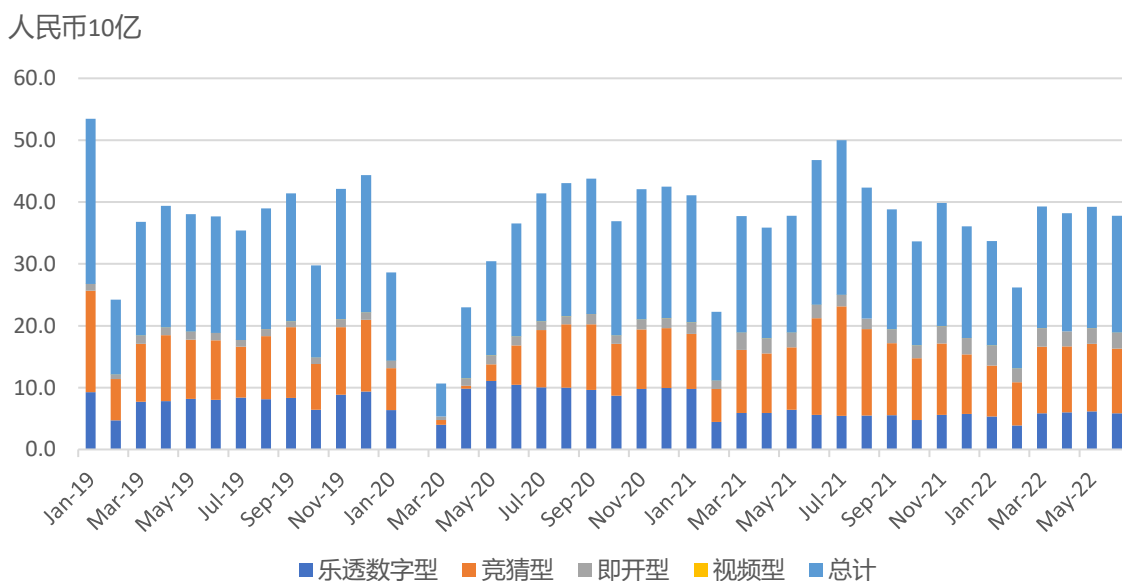
**体彩及相关内容市场前景** 我国体育彩票销售由 2011 年的人民币 938 亿增加至 2021 年的人民币 2,310 亿，十年复合式平均增长率 9.4%。虽然上半年我国经济景气欠佳，体育彩票销售仅同比下降 3.2% 至人民币 1,072 亿，表现较大部分其他行业为佳。而付费体育及体彩知识内容是衍生自体育彩票的行业，据灼识咨询的数据，由于我国付费体育及体彩知识内容市场发展较晚且基数较低，该市场规模 2015-2019 复合式增长率达到 57.0%。我国付费体育及体彩知识内容销售周期性明显，在如奥运会、世界杯、欧洲杯等大型体育赛事举行期间，付费体育及体彩知识内容销售增长率较高。据灼识咨询估计，我国付费体育及体彩知识内容市场 2019-2024 复合式增长率将达 43.4%，至 2024 年销售额将达到人民币 26.5 亿。

## 2009-2021 体育彩票销售



数据源: 中华人民共和国财政部

## 2019年1月至2022年5月彩票销售



数据源: 中华人民共和国财政部

**全国性彩票新零售网络** 疯狂体育自北京市、天津市、重庆市、湖南省、湖北省、安徽省、河北省、辽宁省、山西省、江苏省南京市、广东省广州市、广东省深圳市等超过20个省市的体彩中心获得体彩零售业务许可。其与39家全国连锁零售品牌企业合作，建立起覆盖全国多类型零售场所的体育彩票新零售销售网络，包括如全国性第三方支付企业拉卡拉、快递驿站上海极兔及湖北壳牌加油站等，并把业务拓展至包括京东便利店及个体零售店等小微连锁渠道门店，并受邀作为运营方，在内蒙全省400家利客连锁便利店开展体彩零售业务。其为合作伙伴赋能，按彩票销售点的运营数据，针对性地调整销售点所提供的服务、运营管理及设备以提升销售效率。疯狂体育亦与部分城市体彩专营店签约，合作运营管理即开票业务。由于受制于多项因素，传统彩票专营店经营并不容易。疯狂体育为传统彩票专营店合作伙伴赋能，提升专营店的营运效



率，并透过线上矩阵助其引入彩民。而对疯狂体育而言，既可获收入分成，并扩张线下美体网点，把线下彩民导向疯狂体育线上矩阵。其利用合作伙伴的实体店进行营销，为线上矩阵引流并推广产品服务。2021年期间，其举行了华润购物送彩票、天福欧洲杯竞猜、便利蜂喝咖啡送彩票、罗森店庆购物送体彩等活动。在欧洲杯期间，疯狂体育与东莞、长沙的天福便利店合作，在店内布置欧洲杯主题场景，并通过海报及店员推广，吸引客户参加相关在线抽奖活动。2022年上半年，疯狂体育联合体育彩票管理中心与宽广便利店、福满家便利店开展「买体彩，送千万梦想」营销活动。此外，疯狂体育也在大型购物中心开设商业综合体彩票体验店，籍以吸纳年轻彩民群体。

**付费体育知识内容上半年销售大增** 疯狂体育矩阵中的付费体育知识平台以疯狂红单为主，加上WEB端中国足彩网及彩票365平台，可触达超过两亿体育爱好群体及彩民。于FY22E上半年，其体育知识付费平台疯狂红单的收入大增42.0%。现疯狂红单平台上驻有超过300名体育专家提供专业的付费体育及体彩知识内容产品，而且平台与多名知名赛事分析专家签约，籍以制作更多内容。疯狂红单是在我国付费体育知识内容市场中，少数能提供丰富基于大数据分析的付费体育赛事知识内容产品平台。疯狂体育与知名体育专家共同开发及优化数据分析，增强其基于AI数据分析的付费体育知识内容产品的客观性与准确性。疯狂红单平台推出了多项独家的体育AI大数据产品，包括《红单模型》、《赛事锦囊》、《模型分析》及《大数据》。用户可在疯狂红单APP体验这些AI大数据产品。其中，4.0版本的《红单模型》是由国内知名分析团队研发，产品以赛事信息及实时动态数据为核心，为用户处理繁琐数据及信息的统计与核算。疯狂红单及其付费大数据体育知识分析产品内容获行内认可。其入围普华永道(PWC)与首都体育学院联合举办的首届体育科技评选活动：「体育风云科技奖」之体育商业-大众体育类别中的前三甲。

**红单互动模式** 疯狂红单提供一对一付费专家在线问答、专家语音咨询沟通及专家一对多付费聊球服务等。疯狂红单亦与拥有赛事直播版权的平台合作，如中国移动咪咕视频、央视网等平台。用户可以通过疯狂红单平台提供的赛事预告服务，转到疯狂体育拥有赛事直播版权的合作伙伴的频道观看正版赛事直播，同时在疯狂红单专家直播间与专家作实时互动。而且疯狂红单推出赛事动画，作为平台主播实时向用户讲解分析赛事走向的工具。

**激活流量** 疯狂红单APP向新用户提供优惠价体验模式，新用户可以优惠价获得付费体育知识内容产品，从以培养新用户的付费习惯及对平台的黏性。疯狂体育的体育及体彩知识平台，包括疯狂红单、中国足彩网平台历年来注册用户数目超过两亿，当中有部分用户并不活跃，为此疯狂红单成立专项服务小组，激活不活跃用户，向这些用户进行产品推介营销。疯狂体育在2022年起推出针对大客户的产品，包括专家一对一服务及定制深度信息内容等，上半年属大客户的用户数量增长五倍。疯狂红单的付费体育比赛知识分析内容产品在超过40多家体育平台分发，包括中国移动咪咕视频、央视网、百度、中彩网、懂球帝、直播吧、虎扑体育、PPP体育等，覆盖中国体育用户人口的70.0%。

**梦幻赛事平台** 疯狂体育于2021年初获海南省政府相关部门批准开展赛事竞猜平台和积分兑换系统，并于2021年上线梦幻赛事平台及多多积分商城。梦幻赛事平台定位为综合体育娱乐互动平台，围绕全球及本土知名体育赛事及海南特色体育赛事，提供体育赛事信息、预测、直播和竞猜游戏。梦幻赛事平台建基于区块链技术，提供最高用户线上信息及财产安全保障。用户可通过完成每日任务、购买付费体育赛事信息内容服务，或在疯狂体育线上平台上直播间打赏主播等方式获取积分，并以积分参与围绕体育比赛的有奖竞猜游戏。用户胜出游戏就能获得更多奖励积分，并可在以多多积分商城以奖励积分兑换奖品或服务。

**直播互动内容** 2022北京冬季奥运期间，梦幻赛事平台推出冬奥委会主题竞猜，并结合每日焦点赛事及中国选手优势项目开设竞猜题目。2021年至2022年上半年，梦幻赛事平台与包括足球、篮球、台球、电竞、壁球、围棋等多元体育行目比赛签约。平台是IPBU(国际职业拳击联盟)于海南举办的国际性职业拳击赛事之独家赛事互动娱乐平台，预期梦幻赛事平台将围绕IPBU拳击赛事，独家为用户提供直播、在线赛事信息等服务。



及有奖竞猜游戏。平台也是去年 11 月苏州及合肥举行之中国男子手球超级联赛之直播平台，在该联赛举行其间，用户在平台上观赛的同时，同时参与平台提供各种围绕该联赛的互动娱乐，包括用户间之互动、观看及参加大咖、网络主播、资深解说员的专业直播互动、及参与围绕联赛的竞猜游戏以赢取积分。梦幻赛事平台亦直播“唐龙印业·蓝钻”杯中式台球公开赛，用户通过平台收看了该台球赛事，同时在平台获得赛事相关讯息、预告以及比赛结果发布等内容，及参与平台围绕该赛事而设的竞猜游戏。在今年四月，疯狂体育透过旗下北京疯狂体育产业管理有限公司与北京弈友围棋文化传播有限责任公司旗下品牌聂卫平围棋道场签署了战略合作协议。预期梦幻赛事平台将引入围棋直播及相关互动娱乐内容。

**导流及营销功能** 预期梦幻赛事平台将能为疯狂体育矩阵导入流量。在冬季奥运前后，梦幻赛事平台 APP 及疯狂体育旗下冰雪主题游戏两端用户之间实现相互转化。梦幻赛事平台上举行的赛事竞猜游戏有助促进疯狂红单之付费体育内容销售。而且，梦幻赛事平台亦具备作为线上营销平台的条件。首先，赛事直播及其他直播已是营销场景，而且展示在多多积分系统可兑换的商品对 B 端客户来说也是商品展示橱窗及营销渠道。此外，梦幻赛事平台具备赛事直播、赛事信息提供及赛事互动娱乐等功能，并以体育爱好者为目标用户群体，使其成为推广新运动项目、比赛、及营销体育用品、体育相关服务及娱乐等理想渠道。

**疯狂体育 APP** 定位为体育娱乐直播互动社交平台，为疯狂体育矩阵其他端引入流量、产生营销及直播收入。驻平台主播通过围绕比赛的竞猜游戏、与用户就体育比赛话题聊天互动等形式，及通过用户分层向新用户推送优惠价体验红包，从而带动用户参与及鼓励用户在疯狂体育矩阵内消费。其以小区活动、会员营销及积分兑换等形式，促进狂体育举阵内不同端的用户转化。疯狂体育 APP 2021 年全年新增下载量是 2020 年的 300.0%。



**旗舰游戏《球场风云》**疯狂体育获旗下，获国际职业足球运动员联合会（FIFPro）授权的足球手游《球场风云》在创收及玩家留存方面表现出色，获玩家及渠道一致好评。

《球场风云》获多家机构颁发奖项，包括 2021 年第二届国际科创节产品创新奖、GMCA 全球移动行业增长峰会 2021 年年度最具创新力奖、鸟哥笔记 2021 年年度最具人气 APP 奖、硬核联盟「黑石奖」年度最受欢迎卡牌游戏及第三届蝉鸣奖年度最具创新力奖，2021 年 12 月，国际足球巨星、前英格兰国家队队长、欧洲足球先迈克尔欧文担任《球场风云》游戏代言人。球场风云除提供实时操控、故事剧情、卡牌养成、自由转会等玩法外，推出商海争霸国战核心玩法，开创把联盟对战国玩法带入足球游戏的先河，把《球场风云》由个人 PVP 竞技游戏，升级为个人与团队共同 PK 竞技的足球电竞玩法，提升了游戏的社交性及可玩性，有助游戏生态圈及推广成为电竞项目发展。于 2021 年，《球场风云》联合合作伙伴在河北省 12 个城市进行了 44 场电竞比赛，将电竞比赛和体彩即开票相结合。

《球场风云》在今年更新迭代，推出多项新玩法及功能，包括推出新的 3D 开场动画，并推出挂机派遣玩法，玩家在通关指定章节后，可开启商业活动玩法。通过指派球员进行商业活动，可以获得丰厚的奖励。此外，新推出组合图鉴系统具备球员组合和球队组合。玩家可在球员库中，激活特定组合要求的球员以启动球员组合，而激活 11 球员就可激活球队。组合图鉴系统玩法除以向玩家提供奖励，让玩家体验收集球员的乐趣的同时提升球队战力。《球场风云》并开放支持手柄连接玩法，让玩家可以使用蓝牙手柄进行游戏操控进行比赛，进一步把游戏电竞化。《球场风云》的游戏经济系统也进行了全面优化，玩家等级开放至 110 级，并推出周年庆系列活动，以及增加全新传奇球员、巅峰球员专属限时活动和赛季最佳球员活动等系列活动内容。

**多款足球游戏在线**于 2022 年 6 月，疯狂体育独家发行的足球经理类手游《梦幻足球世界》，推出年度大版本更新数据片，并新增球员定向培养系统、球员发展系统、俱乐部经理声誉系统、以及开放高级转会市场、本土球员加成玩法，令游戏可玩性大增，提高用户黏性。此外，疯狂体育旗下多款重点游戏，包括《实况中超》、《绿茵王朝》、《全明星足球》、《火锅麻将》等也在 2022 年上半年均完成产品版本更新，有助吸纳新玩家及留存玩家。疯狂体育具备多款足球主题游戏。为配合世界杯，疯狂体育将以《球场风云》、《梦幻足球世界》、《绿茵王朝》和《全明星足球》，覆盖「足球电竞」、「模拟经营」、「卡牌竞技」及「卡通养成」等各类足球主题游戏玩家，并为以上游戏陆续推出世界杯资料片。

**电竞+竞猜+数字藏品布局**于 2022 年上半年，疯狂体育与网易游戏及魅族(手机)达成游戏发行业务合作，进一步扩张其游戏发行渠道。而其旗下全新神话题材放置卡牌手游《太初行》于 6 月在安卓全渠道正式上线。此外，疯狂体育已与字节跳动旗下「巨量引擎」，签署《太初行》游戏联合运营合作协议，双方将基于《太初行》游戏，展开苹果 iOS 版本以及字节系流量推广的全方位战略合作。

《太初行》是一款以上古神话为游戏背景题材的放置策略卡牌手游，游戏营造盘古开天后，万千种族孕育而生的奇妙异界探险故事，在游戏中玩家将选为天命之人，通过召集人、妖、佛、道界的大能者，开启自身的传奇修行之旅。游戏背景以经典唯美水墨画设计，用简单线条勾勒出宏伟的太初神话世界，配合精彩的剧情线、动感的特效及独特的音效。而且《太初行》原创 IP 角色具有中国传统文化东方式审美特色，具备数字藏品化之潜力。《太初行》游戏设置了 PVP 玩法，后续还将会组织线下赛事及线下互动与社交活动。《太初行》是疯狂体育电竞战略布局下的另一款游戏。预期《球场风云》、《太初行》等潜在能成为电竞项目的游戏具备与疯狂体育的体育赛事及互动竞猜娱乐服务平台：梦幻赛事平台及数字藏品平台：乾坤数藏产生协同效应。





**数字藏品**是指通过使用区块链技术，对应特定的作品、艺术品等生成之唯一数字凭证，在作品的数字版权在受到保护的基础上，实现真实可信的数字化发行、购买及收藏等。数字藏品的价值在于其通过区块链技术进行有效确权，保证其唯一性、真实性、永久性，从而保障创作者及持有者的利益。相对于传统藏品真伪鉴定较难、交易流程复杂，数字藏品具备不可篡改的链上凭证，极大降低交易成本。通过区块链技术，数字藏品流通性得以提高。而且，在传统数字形态的作品中，用户无法拥有作品的所有权。而基于区块链的数字藏品具有权属清晰、数量透明、转让留痕等特点，使其可以权益化及资产化。

**乾坤数藏**是疯狂体育在今年4月推出的数字藏品平台。该平台是建基于由国家信息中心、中国银联、中国移动等联合建立的国家级公共基础设施平台，BSN区块链平台而开发及运行的。因此，乾坤数藏平台具备较佳公信力。此外，疯狂体育与北京版权认证中心达成了战略合作协议，以保障旗下数字藏品的IP。于今年7月，乾坤数藏通过国家互联网信息办公室审核备案，成为第九批取得境内区块链信息服务名称及备案编号的平台。根据《区块链信息服务管理规定》要求，区块链信息服务提供者，应当在其对外提供服务的互联网站、应用程序等显著位置标明其备案编号。通过与各知名单位合作，乾坤数藏已先後發行「圓明園系列」、「中國航天系列」、「敦煌系列」、「故宮石渠寶笈系列」以及「數字虛擬人系列」等眾多優秀、稀缺數字藏品。此外，乾坤數藏聯合「虛擬人沐嵐」、知名媒體人「大能」在抖音平台首播「國貨專場」，銷售線下實體商品，通過數字藏品平台為實體經濟賦能，成為行業關注焦點。乾坤数藏于2022年8月在北京举行，以“探索元宇宙趋势与变革”为主题的中国数字经济创新发展论坛中，经过市场调研和严格评选后，与另外15家元宇宙企业，获“中国元宇宙创新发展优秀平台”荣誉称号。预期基于数字藏品及乾坤数藏平台蕴藏庞大潜力有待挖掘，且与疯狂体育矩阵内其他平台互补性，具备成为矩阵另一流量入口的潜力。

**入驻北京国家版权创新基地**于7月，疯狂体育入驻位于北京市朝阳区的国家版权创新基地。北京国家版权创新基地是国家新闻出版广电总局（版权局）在“中国出版创意产业基地”基础上构建的。北京市国有文化资产监督管理办公室将国家版权创新基地确立为市级出版发行功能区，服务首都并辐射京津冀的版权展示和服务平台，定位为集版权政策执行、版权创新、版权展示、版权评估交易、版权监测维权、版权融资等功能于一体，并在国内外具影响力的版权全产业链生态基地。基地的设计功能包括版权及知识产权综合服务提供、版权交易、IP开发与运营、内容创作生态集群、及文创产业孵化器。其提供的版权及知识产权综合服务包括版权登记、存证、监测、取证、维权、及知识产权创造、评估、转化、保护等专业综合服务。国家版权创新基地把网文、短视频、音乐、影视、动漫等文创企业集合在园区内，方便推动企业之间孵化项目合作。国家版权创新基地并以艺术品版权开发为核心，形成集艺术品设计、展览、交易、授权开发、知识产权保护等于一体的大型综合性创新基地。此外，基地进行音乐、影视、艺术作品版权分发及交易。按计划，该基地会引进高端并具规模的出版、创意、版权企业等500余家。预期在入驻国家版权创新基地后，疯狂体育不单可利用国家版权创新基地在游戏版号申请中的绿色通道功能，加快旗下游戏获批速度，并且有助增强乾坤数藏在数字藏品、元宇宙及IP游戏开发营运能力。在基地内，疯狂体育透过与其他文化企业合作，将有大量机会获得具备潜力，可转化为数字藏品及游戏的IP及文创项目。





### 截至12月31日止财政年度之损益表

港元百万元	FY21A	FY22E	FY23F	FY23F
收入	511.2	765.9	1398.7	1955.5
销售成本	(282.1)	(448.9)	(809.3)	(918.3)
毛利	229.2	317.0	589.3	1037.2
其他	42.5	42.1	38.7	31.9
销售&分销开支	(110.5)	(115.0)	(185.0)	(294.0)
行政开支	(80.6)	(118.4)	(130.1)	(293.0)
减值	42.2	0.0	0.0	0.0
财务成本	(1.0)	(0.7)	(0.8)	(0.9)
联营公司亏损	18.7	0.0	0.0	0.0
除税前溢利	140.5	125.0	312.1	481.2
税项	2.7	(21.2)	(53.0)	(81.7)
盈利	143.2	103.8	259.2	399.5
少数股东权益	(13.8)	0.0	0.0	0.0
拥有人应占溢利	157.0	103.8	259.2	399.5

### 于12月31日之资产负债表

港元百万元	FY21A	FY22E	FY23F	FY23F
固定资产	13.0	16.4	20.1	24.1
无形资产	126.8	144.6	198.0	253.7
商誉	444.1	444.1	444.1	444.1
其他	485.6	414.3	480.1	480.1
非流动资产总值	1,069.5	1,019.5	1,142.3	1,202.0
存货	0.0	2.0	3.0	3.0
应收账款	201.9	228.4	288.4	341.9
现金	80.9	124.7	283.7	597.9
其他	5.3	4.3	4.3	4.3
流动资产总值	288.1	359.5	579.4	947.0
借款	15.5	18.1	20.6	23.1
应付账款	72.8	71.9	79.7	79.5
应付税项	112.1	112.1	112.1	112.1
其他	97.3	77.0	76.0	75.0
流动负债总额	297.7	279.1	288.4	289.6
借款	3.6	4.8	6.3	7.8
递延税项	3.8	3.4	3.4	3.4
非流动负债	7.3	8.3	9.7	11.2
资产净额	1,052.6	1,091.5	1,423.5	1,848.2
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0

### 截至12月31日止财政年度之现金流量表

港元百万元	FY21A	FY22E	FY23F	FY23F
税前利润	140.5	125.0	312.1	481.2
折旧及摊销	32.9	45.5	57.0	76.3
利息开支	0.9	(0.6)	(2.0)	(5.0)
非现金项目	(100.2)	(10.3)	(10.2)	(10.2)
EBITDA	74.0	159.7	356.9	542.2
营运资金变动	7.3	(47.7)	(53.1)	(53.8)
其他	6.7	0.0	0.0	0.0
已付税项	0.0	(21.2)	(53.0)	(81.7)
经营现金流量	88.0	90.8	250.8	406.7
资本开支	(117.6)	(45.3)	(91.5)	(95.2)
其他	(1.9)	3.6	5.2	8.4
投资现金流量	(119.5)	(41.6)	(86.2)	(86.8)
已派股息	0.0	0.0	0.0	0.0
贷款变动	(2.7)	(4.8)	(4.8)	(4.8)
利息开支	(0.5)	(0.7)	(0.8)	(0.9)
其他	8.3	0.0	0.0	0.0
融资现金流量	5.1	(5.4)	(5.6)	(5.7)
现金变动	(26.4)	43.8	158.9	314.2
期初现金	109.8	80.9	124.7	283.7
变动	(2.4)	0.0	0.0	0.0
期末现金	80.9	124.7	283.7	597.9

### 财务比率

港元百万元	FY21A	FY22E	FY23F	FY24F
存货周转天数	0.2	0.2	0.2	0.2
贸易应收账款天数	34.4	34.4	34.4	34.4
贸易应付账款天数	29.2	29.2	29.2	29.2
毛利率(%)	44.8	41.4	42.1	53.0
经营利润率(%)	8.0	14.9	21.4	23.8
EBITDA率(%)	14.5	20.9	25.5	27.7
纯利率(%)	28.0	13.6	18.5	20.4
核心权益回报率(%)	14.9	9.5	18.2	21.6
核心资产回报率(%)	11.6	7.5	15.1	18.6
利息覆盖率(x)	163.2	-	-	-
流动比率(x)	1.0	1.3	2.0	3.3
速动比率(x)	0.9	1.3	2.0	3.2
资产负债比率(%)	-	-	-	-
派息比率(%)	-	-	-	-



## 免责声明

本报告由京基证券集团有限公司（「京基」）的研究部门发布，京基相信其资料来源可信，但概不就其公平性、准确性、完整性或正确性作出保证或承诺（无论有所表述或隐含）。本报告所有观点可予以变动，无须作出通知。所载资料仅供参考，并不作为买卖或处置于本报告提及的任何证券或投资的任何建议、要约或邀请。京基及彼等的雇员以及彼等的联系人或关连人士或会不时于市场惯例许可的范围内于公司担任职位或买卖证券或本报告提及的相关产品或投资。投资有风险。投资者务请注意，投资价值及证券价格可能会上升或下降，过往表现并非未来表现的必要指标。投资者务请寻求独立专业意见，京基概不对投资者就使用该报告资料可能遭受的任何利润的损失负责。本报告任何内容之知识产权归京基所有。未经京基许可，任何人不得以任何目的复制、出版或重新分配本报告全部或部分內容。本报告表述观点由证监会持牌分析师编制，其准确反映了分析师对该等证券的个人观点。除另有披露外，截至本报告发布日期，本报告分析师并无于本文件所述公司或与该等公司为同一集团的成员公司证券中拥有权益。权益披露：本研究报告所涵盖公司已向京基证券集团有限公司支付费用，以获得本研究报告。京基证券集团有限公司及京基证券集团有限公司分析师可就证券或发行自由发表任何意见。

京基证券集团有限公司

地址: 香港湾仔港湾道 1 号会展广场办公大楼 44 楼

电话: (852)3423 0090

传真: (852)3423 0099

电邮: [kksg.info@kkgroup.com.hk](mailto:kksg.info@kkgroup.com.hk)