

天神娱乐 (002354)

—手游及平台业务增长强劲，半年业绩符合预期

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 21.18 元

事件:

- 1、公司8月29日晚发布公告,17年H1营收15.89亿元,同比增长85.04%;H1归母净利润5.05亿元,同比增长150.14%;每股收益0.58元,同比增长152.17%。
- 2、公司预计17年1-9月归母净利润为7.20亿-8.80亿元,同比增长112.68%-159.94%。

正文:

1、游戏及平台业务增长强劲，子公司并表增厚收入

公司H1营收大增主要来自于网游业务及分发平台业务增长以及上半年三大子公司并表。H1公司网游业务营收7.41亿元,同比增长237.81%,占总营收由去年同期的25.55%增长到46.64%,毛利率维持在82.73%的高位。H1公司分发平台业务营收4.39亿元,同比增长70.07%,占总营收比重由去年同期的30.07%略微下滑到27.64%,毛利率为53.57%。

公司上半年完成了三大子公司的收购并表,合润传媒(控股96%)、幻想悦游(控股94%)、嘉兴乐玩(控股42%)在报告期内共计营收7.54亿元,净利润3.10亿元,大幅增厚母公司收入。

2、手游及游戏发行业务崛起，扩展棋牌游戏竞争优势

报告期内公司手游营收4.99亿元,同比增长231.98%,毛利率达到91.55%的高位。老产品如《苍穹变》、《黎明之光》、《坦克风云》等在报告期内表现稳定,17年H2公司将上线数个新手游,如《琅琊榜》、《坦克风云2》、《十万个冷笑话番剧版》、《上吧MT》等,其中《十万个冷笑话番剧版》目前在APP Store畅销榜排名第七名,超出预期。

报告期内并表的幻想悦游在中东、南美、欧洲地区拥有自己的发行渠道,并与多家海外支付渠道和游戏发行平台关系紧密,是中国第一家PS4、STEAM平台游戏发行商,截止目前已代理了包括《神曲》、《战舰帝国》、《火影忍者》等约50余款游戏,总注册用户超过1亿人,幻想悦游能大大加强公司游戏发行能力,拓展海外市场。

公司于16年起通过分别收购一花科技、嘉兴乐玩100%和42%股权,以及通过并购基金分别收购无锡新游、口袋科技64.1%和51%的股权切入棋牌游戏市场,报告期内收购的嘉兴乐玩专注于研运地方性特色棋牌类游戏,旗下产品《皮皮湖南跑胡子》报告期内营业收入突破1.7亿元。

发布时间:2017年9月1日

主要数据

52周最高/最低价(元)	85.97/18.63
上证指数/深圳成指	3360.81/10816.64
50日均成交额(百万元)	191.15
市净率(倍)	3.33
股息率	1.95%

基础数据

流通股(百万股)	424.21
总股本(百万股)	896.57
流通市值(百万元)	8984.71
总市值(百万元)	18989.36
每股净资产(元)	6.37
净资产负债率	29.44%

股东信息

大股东名称	朱晔
持股比例	14.50%
国元持仓情况	

52周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-天神娱乐(002354) 高送转10转增20,助力公司长期稳定发展》, 2017-3-15

《国元证券公司研究-天神娱乐(002354) 地方性棋牌爆发在即,低估值蓄势待发》, 2017-2-28

《国元证券公司研究-天神娱乐(002354):收购乐玩网络42%股权,借助产业基金加码棋牌与影视布局》, 2017-1-26

联系方式

研究员: 孔蓉
 执业证书编号: S0020512050001
 电话: 021-51097188-1872
 电邮: kongrong@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

3、分发平台业务大增，互联网广告及影视业务保持稳定

报告期内公司平台业务营收 4.39 亿元，同比增长 70.07%。分发平台爱思助手自 2013 年上线截至报告期末，日活跃用户已经超过 300 万，月活跃用户已经突破 2200 万，日新增用户超过 10 万。爱思助手已成为国内规模较大的移动应用分发和游戏联运平台，同时业务范围成功拓展至东南亚、欧美、南美市场。

报告期内公司互联网广告业务营收 3.23 亿元，同比下降 15.38%，总体保持稳定。报告期内收购的幻想悦游旗下北京初聚拥有全球化流量平台，拥有的精准广告投放能协助游戏研发和发行商提高推广效率。北京初聚正拓展海外市场，合作关系已涵盖 100 多个国家和地区，将与公司海外发行形成协同效应。

影视业务保持稳定，公司报告期内并表的合润传媒在品牌植入等方面居于行业领先地位，服务包括海尔、宝洁、伊利等超过 200 个客户，每年在 20 余部电影、200 余部电视剧、80 集微电影中提供内容营销服务。合润传媒的收购有助于公司未来在影视的全产业链渗透。

盈利预测与估值

预测公司 2017 年、2018 年的 EPS 为 1.10 元、1.30 元，对于目前股价 PE 分别为 19 倍、16 倍，维持“买入”评级。

风险提示

网游市场竞争激烈，新产品上线时间及流水表现不及预期，文化传媒行业政策风险。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

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。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn