国金证券 SINOLINK SECURITIES

顺网科技 (300113.SZ)　互联网络行业

评级：买入　维持评级　　**公司点评**

易欢欢
分析师 SAC 执业编号：S1130511080002
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

优势互补强强联合，合作前景广阔;

事件

顺网科技于 2011 年 11 月 16 日晚发布公告：腾讯公司通过大宗交易以 25 元的价格买入公司 526 万股，占公司总股本的 3.98%，涉及资金近 1.32 亿元。

评论

优势互补，强强合作值得期待：腾讯作为业内具有举足轻重地位的互联网公司，拥有最大的用户群，横跨浏览器、游戏平台、电子商务等多个领域，在国内 IT 界具有重要的影响力；顺网科技是国内网吧管理软件的第一品牌，未来将涉足游戏运营，个人娱乐平台等领域；两者强强对话，预计将会带来一系列的产业合作。

该事件对顺网科技的战略意义：1、腾讯手握大量现金，入股顺网科技表明腾讯公司对顺网长期发展的看好；2、顺网科技的优势在于网吧平台软件的高覆盖率，预计腾讯有望和顺网合作，加强其包括网游在内的旗下产品的网吧推广力度；3、顺网科技有望借助腾讯的广大客户群，推广其诸如 PC 保鲜盒等个人娱乐产品。

旧产品不断升级，新产品蓄势待发：目前，公司的网维大师产品网吧覆盖数量接近 9.5 万家，产品网吧覆盖数量一直稳中有升，新版本升级进展顺利，将面向网民开发个性化应用；新产品如 PC 保鲜盒，虽未正式推出，但测试用户也已在 100 万左右。传统优势产品持续增长和新产品的突破是公司未来业绩高增长的基石。

未来成为继腾讯、盛大之后的互联网娱乐平台：公司收购新浩艺之后，将拥有网吧管理软件 80%的市场份额，计费软件 25%的市场份额，覆盖 15.6 万家网吧，占国内网吧总量的 80%，平台化已经初步形成。从互联网产业乃至整个 IT 产业，谁抓住了用户，谁就有了成功的关键。因此，公司利用 5000 万的顺网种子人群，将有望成为继腾讯、盛大之后的综合性服务平台。

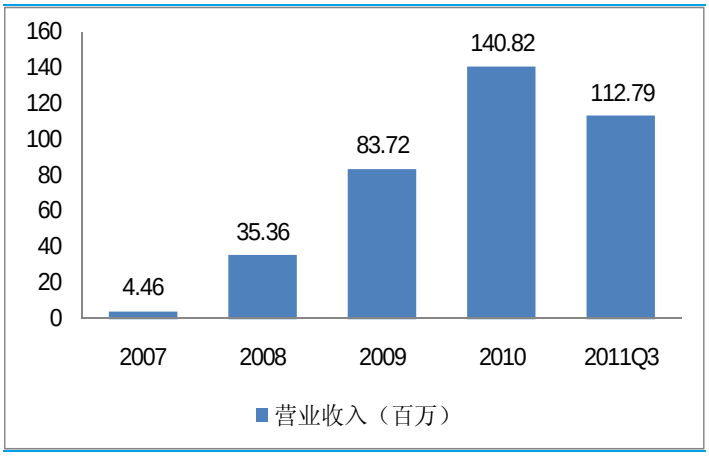
投资建议

维持“买入”评级，给予 11-12 年 EPS 为 0.49、0.70 元，6-8 个月目标价 32 元，对应 45x12PE。

敬请参阅最后一页特别声明　　用使司公限有理管金基富添汇供仅档文此
此文档仅供汇添富基金管理有限公司使用

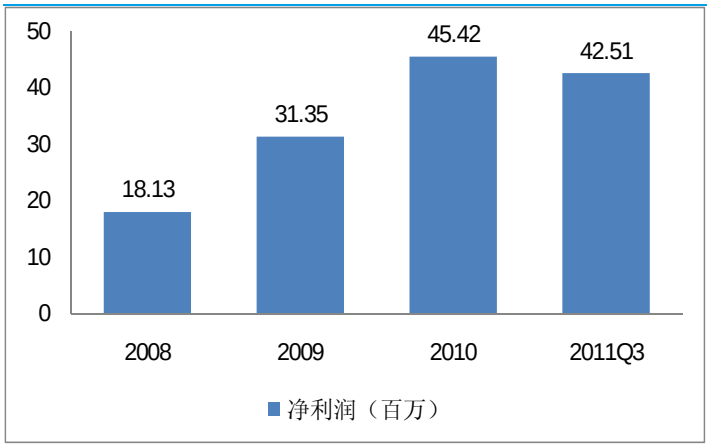
公司业绩回顾

图表1：2011 年前三季度营业收入增长 24.29%

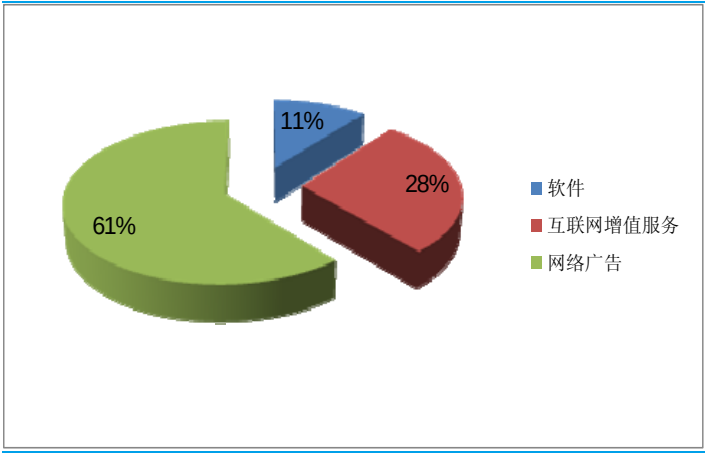


来源：国金证券研究所

图表2：2011 年前三季度净利润增长 43.78%

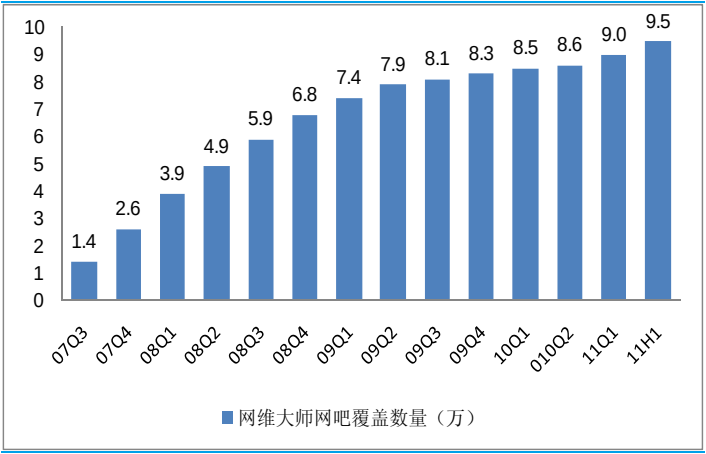


图表3：2011 年上半年公司营收结构

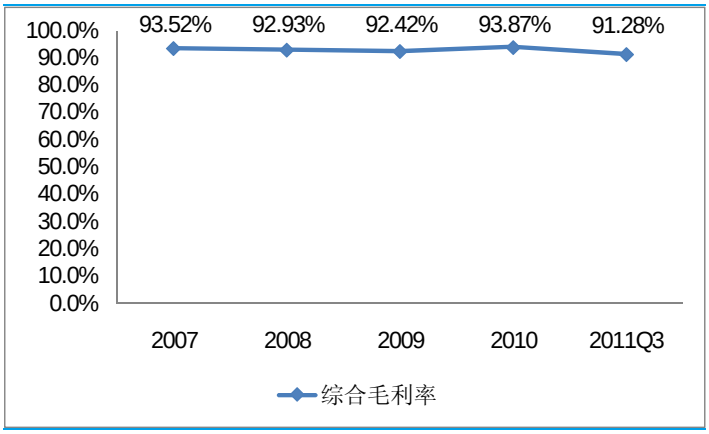


来源：国金证券研究所

图表4：公司网维大师网吧覆盖数量接近 9.5 万家

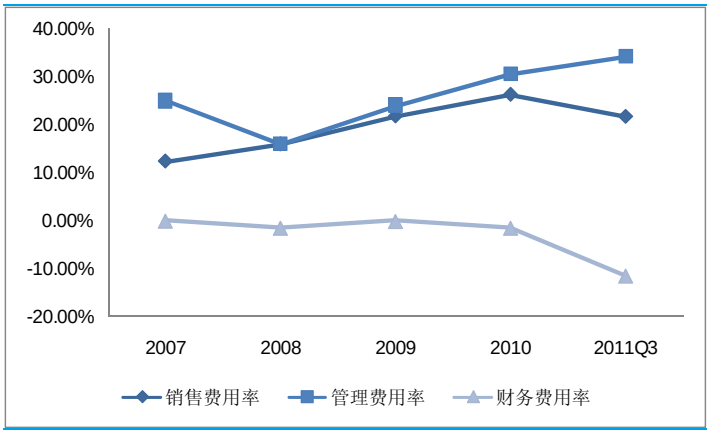


图表5：公司毛利率保持在 90%以上



来源：国金证券研究所

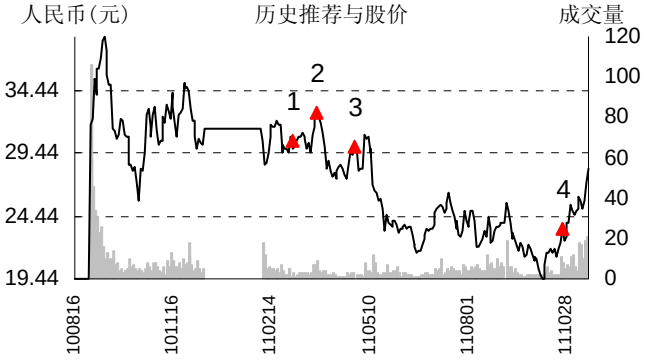
图表6：2011 前三季度三项费用率情况



历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-03-02	买入	30.50	80.00 ~ 80.00
2	2011-03-23	买入	32.76	80.00 ~ 80.00
3	2011-04-26	买入	29.96	80.00 ~ 80.00
4	2011-10-26	买入	23.50	25.00 ~ 25.00

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

强买：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 20%以上；
买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 10%－20%；
持有：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -10%－10%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 10%－20%；
卖出：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：(8621)-61356534

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-6621 6979

传真：010-6621 5599-8803

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话：0755-33516015

传真：0755-33516020

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B