

顺网科技 (300113.SZ)

互联网络行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

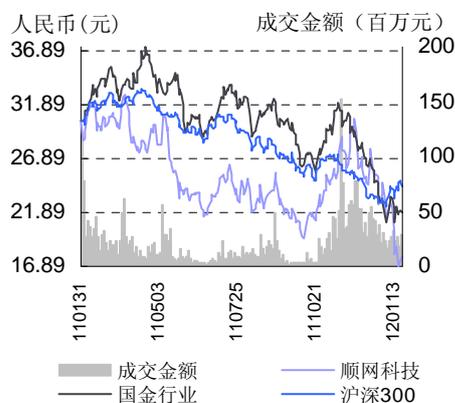
市价(人民币): 17.80元

目标(人民币): 25.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

| | |
|--------------|-------------|
| 已上市流通A股(百万股) | 49.58 |
| 总市值(百万元) | 2,349.60 |
| 年内股价最高最低(元) | 32.76/16.89 |
| 沪深300指数 | 2901.22 |



相关报告

1. 《优势互补强强联合,合作前景广阔》, 2011.11.17
2. 《走出中期低估,业绩略超市场预期》, 2011.10.26
3. 《游戏联营是亮点,构建入口大平台》, 2011.4.26

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

业绩符合预期, 盈利前景广阔;

公司基本情况(人民币)

| | 2009 | 2010 | 2010 | 2011E | 2012E |
|-------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 摊薄每股收益(元) | 0.30 | 0.52 | 0.74 | 0.487 | 0.70 |
| 每股净资产(元) | 2.12 | 1.21 | 11.56 | 10.75 | 10.20 |
| 每股经营性现金流(元) | 0.04 | 0.44 | 0.92 | 1.38 | 0.38 |
| 市盈率(倍) | N/A | N/a | 66.47 | 45.91 | 31.946 |
| 行业优化市盈率(倍) | 31.82 | 31.82 | 31.82 | 31.82 | 31.82 |
| 净利润增长率(%) | N/A | 73% | 44.85% | 43% | 43.6% |
| 净资产收益率(%) | 59.90% | 58.60% | 6.60% | 8.20% | 8.40% |
| 总股本(百万股) | 60 | 60 | 60 | 132 | 132 |

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 顺网科技发布业绩预告, 2011年实现净利润6300万元-6500万元, 同比增长38%-43%。

经营分析

- **业绩符合预期, 盈利前景广阔:** 1) 依赖于现有网维大师娱乐平台不断做深客户, 上游大客户普遍加大了广告投放, 未来有望与腾讯合作, 推广个人娱乐产品; 2) 公司不断改善互联网增值业务产品的效率和质量, 增强平台流量的变现能力。
- **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。
- **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。公司利用5000万的顺网种子人群, 将有望成为继腾讯、盛大之后综合性服务平台。

盈利调整

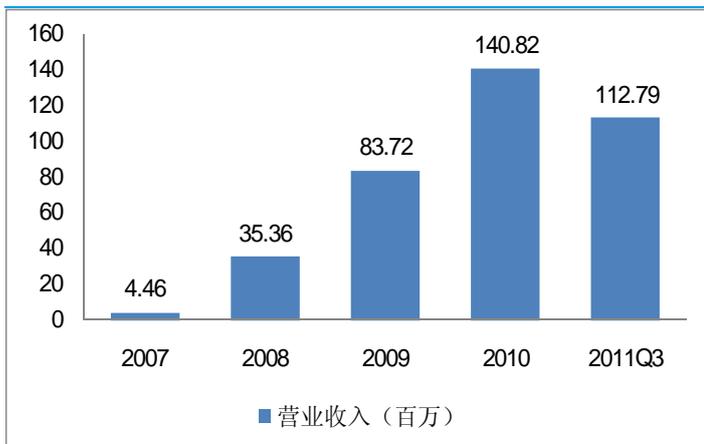
- 我们预测公司2012-2013年EPS分别为0.70元、0.94元, 给予目标价25元, 相当于36x12PE

投资建议

- 维持“买入”评级, 受近期市场情绪影响, 创业板整体有一定风险

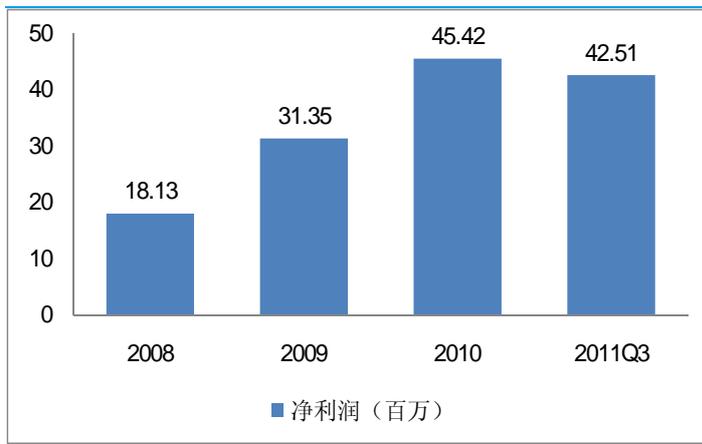
公司业绩回顾

图表1: 2011年前三季度营业收入增长24.29%

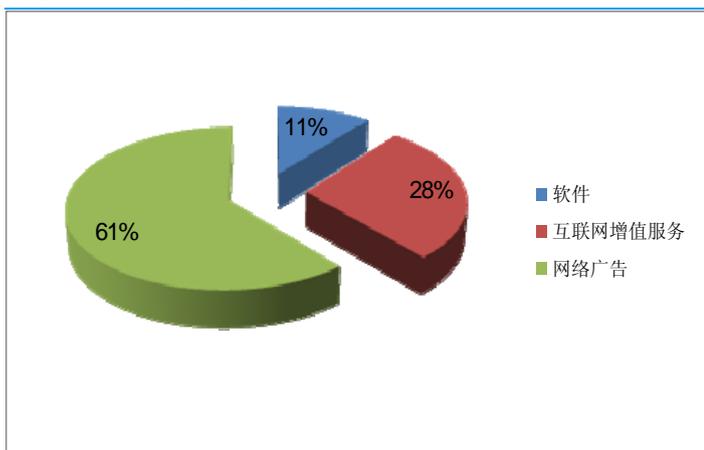


来源: 公司资料、国金证券研究所

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

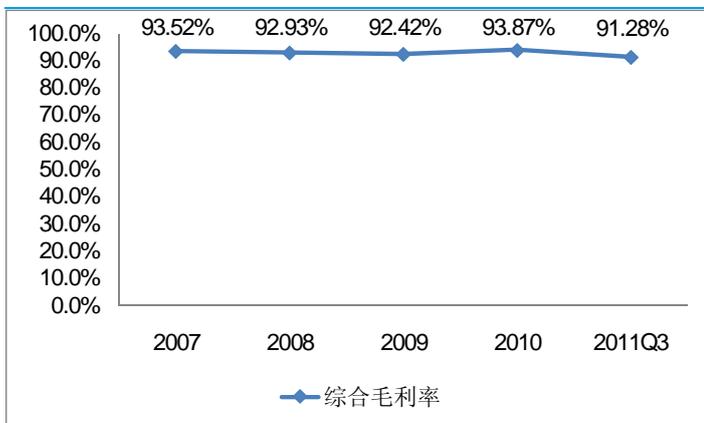


来源: 公司资料、国金证券研究所

图表4: 公司网维大师网吧覆盖数量接近9.5万家

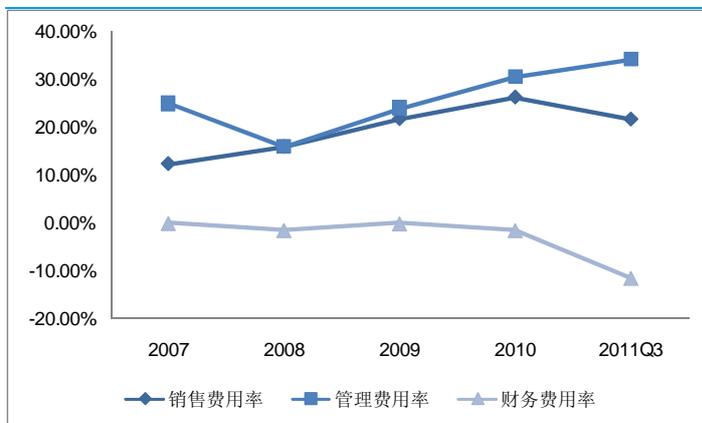


图表5: 公司毛利率保持在90%以上



来源: 公司资料、国金证券研究所

图表6: 2011前三季度三项费用率情况



市场中相关报告评级比率分析

| 日期 | 一周内 | 一月内 | 二月内 | 三月内 | 六月内 |
|----|-----|-----|-----|------|------|
| 强买 | 0 | 0 | 0 | 3 | 26 |
| 买入 | 0 | 0 | 0 | 3 | 11 |
| 持有 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 |
| 减持 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 卖出 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 评分 | 0 | 0 | 0 | 1.50 | 1.43 |

来源：朝阳永续

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 |
| 5 2011-11-17 | 买入 | 28.95 | N/A |

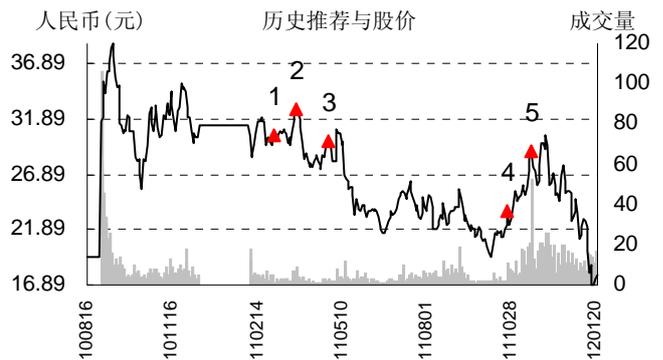
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

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 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|
| 电话: (8621)-61356534 | 电话: 010-6621 6979 | 电话: 0755-33516015 |
| 传真: (8621)-61038200 | 传真: 010-6621 5599-8803 | 传真: 0755-33516020 |
| 邮箱: researchsh@gjzq.com.cn | 邮箱: researchbj@gjzq.com.cn | 邮箱: researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编: 201204 | 邮编: 100032 | 邮编: 518000 |
| 地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼 | 地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层 | 地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B |