

外延式扩张，资本助力做大做强

买入 维持

目标价格：37.00元

三季度业绩：

2013年10月24日公司发布三季度业绩报告，2013年1~9月公司实现营业总收入2.44亿元，比上年同期增长53.48%；实现归属于上市公司股东的净利润0.92亿元，比上年同期增长78.55%。

点评：

- 营收和利润同比持续增长，主要为收购动网先锋并表所致。**前三季度营收和利润同比大幅增长的主要原因是移动终端游戏和互联网页面游戏收入较上年同期平稳增长，以及本期收购动网先锋合并营业收入4,372万元。除去并表部分，公司第3季度营收同比增速为14.09%，环比下降1.12%，均低于预期。
- 公司充分发挥游戏行业内上市的先发优势，通过兼并收购进行外延发展不断强化和巩固领先地位。**公司通过持续的产品研发、发行和推广能力不断强化内生竞争力，延续上市之后的移动终端，以及网游双线作战；围绕公司的发展战略，通过兼并收购及投资的方式实现公司的“外延发展”：收购动网先锋巩固页游行业地位，收购玩蟹科技大幅增强精品智能手游产品的研发实力并拓展了代理渠道，控股上游信息可以整合手机端游和页游。持续的外延式扩张，使公司迅速成为国内领先的跨平台移动互联网游戏、移动终端游戏和互联网页面游戏的开发商、发行商和运营商。
- 调高业绩预期，维持“买入”评级。**考虑收购玩蟹和控股上游的并表发生在14年，合并利润值按照收购协议中的盈利承诺计算，则13/14/15/16年并表净利润达到1.73亿/2.48亿/3.09亿/3.73亿元，预测未来3年公司EPS分别为0.25元、0.70元和0.92元。给予目标价37元，相当于52x 14PE。
- 风险因素：**收购整合成本超预期；新款游戏产品销售收入未达预期；竞争激烈导致产品营销推广费用超出预期。

TMT 研究组

分析师：

赵国栋(S1180513050002)

电话：010-88085901

Email: zhaoguodong@hysec.com

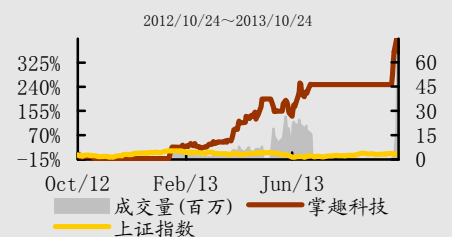
研究助理：

顾海波

电话：010-88013569

Email: guhaibo@hysec.com

市场表现



相关研究

《掌趣科技：手游龙头，移动互联网变现先锋》

2013/8/25

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	183.64	225.36	540.81	1217.6	1582.88
增长率(%)	56.55	22.72	139.98	125.14	30.00
归母净利润(百万)	55.69	82.3	174.4	494.71	650.57
增长率(%)	34.72	47.78	111.91	183.66	31.51
每股收益	0.45	0.50	0.25	0.70	0.92
市盈率	63.04	56.87	115.61	40.76	30.99

作者简介:

赵国栋: 中国计算机协会会员、广东省应急产业协会专家会员、宏源证券研究所高级分析师、拥有 15 年的信息产业工作背景，曾获工信部颁发的计算机信息系统集成高级项目经理资质、国际信息系统审计协会 (ISACA) 会员。在移动互联网、云计算、大数据等新兴领域拥有深刻、独到的见解。

代表作: 著有《大数据时代的历史机遇》一书。

机构销售团队

机构销售团队					
公 募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机 构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。