

骅威股份 (002502): 粉丝经济模式下的手游业务大有可为

骅威股份 (002502)

投资评级: 强烈推荐(首次)

事件:

骅威股份近两日涨幅超过 17%。

点评:

⑤ 收购第一波可望大幅提升未来业绩

公司 2013 年 12 月 19 日公告,以超募资金 5,000 万元人民币收购深圳市第一波网络科技有限公司(下称“第一波”)20%股权并向第一波增资。

第一波是采用“网络文学+游戏”发展模式的手游游戏发行、运营企业,推广模式是依靠知名网络文学作家通过微信、微博、论坛向核心读者用户群体推广,已推出三款作品《唐门世界》、《莽荒纪》、《绝世天府》。

手机游戏是目前正在迅猛发展的一种移动互联网应用,参照第三方调查统计数据,其 2013 年的市场规模同比增长了 100%,我们预计这种迅猛增长态势可望延续数年,因此认为手机游戏是 2014 年必须配置的一个板块。

对手机游戏标的的选择上,我们之前的观点是,与单部电影的票房无法预测一样,单个手机游戏的运营收入也具有很大不确定性,但现在我们认为,第一波的这种基于“粉丝经济”的运营模式,可望相当程度地解决这个问题,著名网络小说作家对相应手机游戏的作用,可望类似于著名电影导演对票房的号召力,从而可望确保一定规模的流水收入;我们认为,我吃西红柿的《莽荒纪》能在线上后 20 天,仅纯安卓市场充值就过 750 万,就是对此的一种反映。

亲身体验后,我们预计第一波目前运营的三款游戏,2 月份的平均月流水收入可望超过 1000 万元,按这个步伐,我们预计这三款游戏全年的流水可望达到 $1000 \times 12 \times 3 = 36000$ 万元,对应约 1.8 亿元的净利润,骅威股份持有 20% 股份则可取得约 3600 万元的净利润;如果第一波后续再推出新的作品,则贡献的净利润可望更高,从而可望推动 2014 年骅威股份的净利润高速增长。

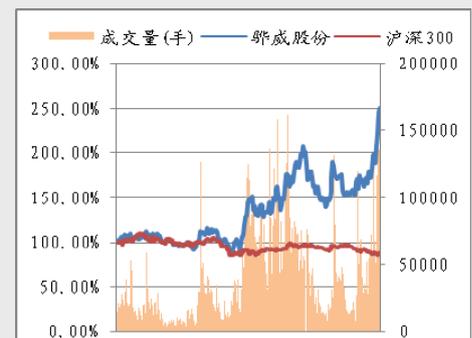
⑤ 开拓青年动漫电影市场可望进一步提升估值

我们预计公司还将进一步开发这些网络小说版权的动漫电影等衍生品,尽管目前仍无法确切预测这将能给公司带来多大的业绩贡献,但我们认为,面向青年市场的动漫电影,发展潜力应大于没有直接支付能力的婴童市场。

我们认为,若公司在青年动漫电影市场取得实质进展,公司的估值水平可望进一步向传媒行业的同类股靠拢。

市场表现

截至 2014.01.22



市场数据

截至 2014 年 01 月 22 日

A 股收盘价(元)	22.22
A 股一年内最高价(元)	22.22
A 股一年内最低价(元)	7.13
市净率	3.57
总股本(万股)	14080
实际流通 A 股(万股)	8694.4
流通 A 股市值(亿元)	19.32

分析师: 郑及游

执业证书号: S1490512040001

电话: 010-58568096

邮箱: zhengjiyou@hrsec.com.cn

⑤ 自动延长限售期提振信心

公司 2013 年 11 月 15 日发布公告，公司控股股东、实际控制人郭祥彬先生将所持骅威股份的限售期自愿延长 6 个月，即股份限售期截止日由原 2013 年 11 月 17 日延长至 2014 年 5 月 17 日；在此期间，不进行减持、转让或者委托他人管理，也不由骅威股份回购所持有的股份。

我们认为，公司高管的这种举动，将很好地提振二级市场对公司股价的信心。

⑤ 给予首次评级“强烈推荐”

综上，我们预计 2014 年公司的净利润水平有望达到 7000 万元以上，同比增速可望超过 50%；结合手游行业发展前景、管理层延长限售期的举动，以及公司进军青年动漫电影市场的可能，给予骅威股份首次评级“强烈推荐”。

⑤ 风险提示

系统性风险

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

郑及游，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010 - 58568159 网址：www.hrsec.com.cn