

2014年10月27日

胡嘉铭

james@e-capital.com.cn

目标价(元)

RMB 20.0

公司基本资讯

产业别	传媒
A 股价(2014/10/24)	15.83
深证成指(2014/10/24)	7921.13
股价 12 个月高/低	41.6/15.83
总发行股数(百万)	1297.61
A 股数(百万)	545.06
A 市值(亿元)	205.41
主要股东	姚文彬(22.54%)
每股净值(元)	2.97
股价/账面净值	5.34
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	0.0 0.0 -12.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2014-08-23	15.83	买入

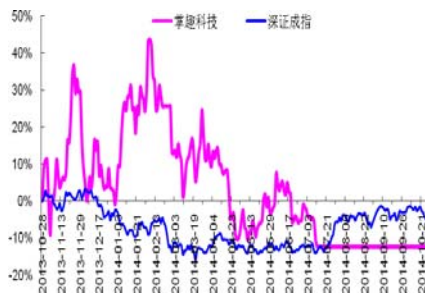
产品组合

移动终端游戏	49.2%
互联网页面游戏	44.7%
其他	6.1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	31.8%
一般法人	1.4%
阳光私募	17.9%

股价相对大盘走势



掌趣科技(300315.SZ)

Buy 买入

3Q 净利增 99%，静待重组方案揭晓

结论与建议：

2014 年前三季度公司实现营收 5.61 亿元，YOY 增长 129.37%，净利润 2.03 亿元，YOY 增长 121.82%。其中，3Q14 实现营收和净利分别为 2.21 亿元和 0.93 亿元，YOY 增长 90.61%和 99.17%。动网先锋、玩蟹科技和上游信息合并报表导致营收和净利同比大幅增长，业绩表现符合预期。

公司确立了“精品化、全球化、平台化、泛娱乐”的经营策略，坚持“内生、外延”并重的战略，打造全球领先的游戏开发和发行商。公司将围绕游戏全产业链继续开展投资并购，进一步提升公司的研发、发行、平台运营能力。公司目前正在策划重大重组，我们暂时维持之前的预测，预计公司 2014-2015 年实现净利润 4.91 亿元和 6.49 亿元，YOY+220%和 32%；每股 EPS 为 0.38 元和 0.50 元，P/E 为 42 倍和 32 倍。维持“买入”投资建议。

■ **前三季净利增 122%：**2014 年前三季度公司实现营收 5.61 亿元，YOY 增长 129.37%，净利润 2.03 亿元，YOY 增长 121.82%。其中，3Q14 实现营收和净利分别为 2.21 亿元和 0.93 亿元，YOY 增长 90.61%和 99.17%。动网先锋、玩蟹科技和上游信息合并报表导致营收和净利同比大幅增长，业绩表现符合预期。收入主要来自于《战龙三国》、《塔防三国志》、《大掌门》、《寻侠》等产品。

■ **继续开展全产业链布局：**公司确立了“精品化、全球化、平台化、泛娱乐”的经营策略，坚持“内生、外延”并重的战略，打造全球领先的游戏开发和发行商。今年以来公司继续围绕游戏产业链展开并购，参股欢瑞世纪 4.67%股权，间接获得优质 IP 资源；收购 iOS 渠道发行和联运商一筑策新游 35%股权；投资参股覆盖北美和欧洲市场的 NOX MOBILE；并发起设立前海掌趣创享股权投资基金，为储备更多的项目资源。公司将围绕游戏全产业链继续开展投资并购，进一步提升公司的研发、发行、平台运营能力。

■ **盈利预测：**公司因策划重大资产重组自 7 月中旬停牌至今，我们暂时维持之前的盈利预测，预计公司 2014-2015 年实现净利润 4.91 亿元和 6.49 亿元，YOY+220%和 32%，每股 EPS 为 0.38 元和 0.50 元，P/E 分别为 42 倍和 32 倍。

年度截止 12 月 31 日		2011	2012	2013	2014F	2015F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	56	82	154	491	649
同比增减	%	34.73%	47.78%	86.66%	219.90%	32.00%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.340	0.503	0.218	0.379	0.500
同比增减	%	34.73%	47.78%	-56.67%	73.82%	32.00%
A 股市盈率(P/E)	X	46.52	31.48	72.65	41.80	31.67
股利(DPS)	RMB 元	0	0.15	0.056	0.1	0.1
股息率(Yield)	%	0.00%	0.95%	0.35%	0.63%	0.63%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并损益表

百万元	2011	2012	2013	2014F	2015F
营业收入	184	225	381	1197	1646
经营成本	86	105	173	479	675
销售费用	4	4	8	24	31
管理费用	27	33	49	132	189
财务费用	-2	-15	-24	-36	-41
投资收益	0	2	0	0	0
营业利润	63	91	159	558	736
营业外收入	1	4	14	10	12
利润总额	64	95	172	568	748
所得税	8	13	19	40	52
少数股东损益	0	0	0	37	47
归属于母公司所有者的净利润	56	82	154	491	649

附二：合并资产负债表

百万元	2011	2012	2013	2014F	2015F
货币资金	101	706	842	703	1007
应收帐款	23	45	60	150	211
存货	0	0	0	0	0
流动资产合计	132	769	927	903	1318
固定资产	80	79	86	257	296
非流动资产合计	107	144	1000	2901	3481
资产总计	239	914	1927	3804	4799
流动负债合计	15	31	259	829	995
长期负债合计	0	1	144	10	12
负债合计	15	32	403	839	1007
股本	123	164	705	819	819
少数股东权益	0	0	0	38	49
股东权益合计	224	882	1524	2965	3792
负债和股东权益总计	239	914	1927	3804	4799

附三：合并现金流量表

百万元	2011	2012	2013	2014F	2015F
经营活动产生的现金流量净额	55	52	140	246	324
投资活动产生的现金流量净额	-87	-24	-242	-1235	-280
筹资活动产生的现金流量净额	-1	577	238	850	260
现金及现金等价物净增加额	-34	605	136	-139	304

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。