

证券研究报告—海外市场研究

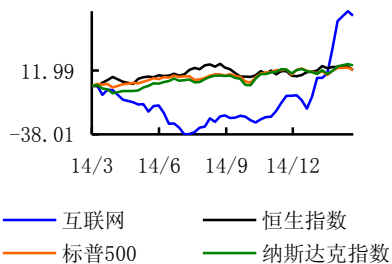
互联网

奇虎 360: QIHU

2015 年 03 月 11 日

一年该行业与恒生指数、标普 500、纳指走势比较

海外市场专题



相关研究报告:

《汽车之家季报点评: 业绩大幅超预期, 交易平台价值突显》——2015-03-06
《海外市场专题-网龙科技: 从一流游戏公司到一流教育公司》——2015-02-15
《阿里巴巴 FY2015Q3 季报点评: 营收略超预期但基本面强劲, 短期博弈长期看好》——2015-02-02
《航美传媒 (AMCN): 航美传媒剥离两条亏损产品线》——2015-01-14
《2015 年互联网行业投资策略报告之二: 星球崛起——互联网金融的百舸争流》——2015-01-12

证券分析师: 王学恒

电话: 010-88005382

E-MAIL: wangxueh@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980514030002

奇虎季报超预期, 价值凸显

● 业绩超市场预期, 得益于移动搜索商业化以及手游

公司今天发布了截至 12 月 31 日的 2014 财年第四季度及全年未经审计财报。四季度营收为 4.312 亿美元, 比去年同期的 2.216 亿美元增长 94.6%; 净利润为 7680 万美元, 比去年同期的 1660 万美元增长 363%, 超市场预期。

我们认为公司的主营业务再次取得了快速增长, 主要得益于搜索商业化、以及移动端业务的高速增长 (14 年在线广告业务在增长 81%, 在线增值业务收入增长 142% 的增长)。

2015 年 2 月 27 日, 奇虎 360 宣布该公司已经完成了一项 2 亿美元的股票回购计划, 平均回购价格为每股美国存托凭证 58.98 美元; 3 月 9 日, 奇虎 360 董事会再次批准了额外回购最多 2 亿美元的美国存托凭证, 彰显了公司管理层的信心。

公司预计, 2015 财年第一季度营收为 3.75 亿美元到 3.80 亿美元, 同比增长 41% 到 43%, 环比下降 12% 到 13%。

● PC 端增长乏力, 移动端仍需大布局打破天花板印象

季报惊喜的同时, 我们理性的看到: PC 活跃用户同比增长 7% (环比微降), 日均点击量同比仅增长 1% (环比下降 5%), 意味着流量运营正在失去向上弹性。此外, 由于页游已经处在产品生命周期成熟阶段, 估计 15 年开始步入停滞增长阶段。

市场对于奇虎 360 在智能硬件、企业网络、移动新入口等方向的布局一直保持密切关注, 公司也在积极努力的在以上方向布局, 例如与酷派合作、推出智能路由器等, 但由于这些布局暂时没有形成亿级别的用户流量, 因此公司在未来 1-2 个季度的主要关注点依然是寻找移动端的大布局突破口, 打破市场对于“360 手机助手”相对单一的分发平台的天花板印象。

● 投资建议: 市盈率处于三年底部, 增持

由于此前公司股价经历了大幅调整, 我们认为投资价值已经凸显。毕竟作为国内流量仅次于 BAT 的平台之一, 加之公司对互联网业务的理解, 奇虎 360 在同类公司中技术优势较为明显, 建议增持。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

负责编写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

1. 本报告所述所有观点准确反映了本人对上述美股、港股市场及其证券的个人见解。
2. 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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观的出具本报告，并保证报告所采用的数据均来自公开、合规渠道。
3. 本人不曾因、不因、也将不会因本报告中的内容或观点而直接或间接地收到任何形式的补偿。

风险提示

国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告版权归我公司所有，仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告仅适用于在中华人民共和国境内（不包括港澳台地区）的中华人民共和国内地居民或机构。在此范围之外的接收人（如有），无论是否曾经或现在为我公司客户，均不得以任何形式接受或者使用本报告。否则，接收人应自行承担由此产生的相关义务或者责任；如果因此给我公司造成任何损害的，接收人应当予以赔偿。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，我公司力求但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，可随时更新但不保证及时公开发布。本公司其他分析人员或专业人士可能因为不同的假设和标准，采用不同的分析方法口头或书面的发表与本报告意见或建议不一致的观点。

我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险。我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观			策略			技术分析		
董德志	021-60933158		酆彬	021-6093 3155		闫莉	010-88005316	
林虎	010-88005302		马韬	021-60933157				
			孔令超	021-60933159				
固定收益			大宗商品研究			互联网		
董德志	021-60933158		马韬	021-60933157		王学恒	010-88005382	
赵婧	021-60875174		酆彬	021-6093 3155		郑剑	010-88005307	
魏玉敏	021-60933161		郑东	010-66025270		李树国	010-88005305	
医药生物			社会服务(酒店、餐饮和休闲)			家电		
贺平鸽	0755-82133396		曾光	0755-82150809		王念春	0755-82130407	
林小伟	0755-22940022		钟潇	0755-82132098				
邓周宇	0755-82133263							
通信服务			电子			环保与公共事业		
程成	0755-22940300		刘翔	021-60875160		陈青青	0755-22940855	
李亚军	0755-22940077					徐强	010-88005329	
军工			机械			非金属及建材		
朱海涛	0755-22940097		朱海涛	0755-22940097		黄道立	0755-82130685	
			成尚汶	010-88005315		刘宏	0755-22940109	
房地产			食品饮料			汽车及零配件		
区瑞明	0755-82130678		刘鹏	021-60933167		丁云波	0755-22940056	
朱宏磊	0755-82130513							
电力设备						建筑工程		
杨敬梅	021-60933160					邱波	0755-82133390	
						刘萍	0755-22940678	
农林牧渔			轻工造纸					
杨天明	021-60875165		邵达	0755-82130706				
银行			金融工程					
李关政	010-88005326		林晓明	021-60875168				
			吴子昱	0755-22940607				
			周琦	0755-82133568				
			黄志文	0755-82133928				

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）		海外销售交易部	
李文英	010-88005334 13910793700	叶琳菲	021-60875178 18516250266	邵燕芳	0755-82133148 13480668226	赵冰童	0755-82134282 13693633573
liuwyng@guosen.com.cn		yelf@guosen.com.cn		shaoyf@guosen.com.cn		zhaobt@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275	李佩	021-60875173 13651693363	郑灿	0755-82133043 13421837630	梁佳	0755-25472670 13602596740
zhaohy@guosen.com.cn		lipei@guosen.com.cn		zhengcan@guosen.com.cn		liangjia@guosen.com.cn	
原 伟	010-88005332 15910551936	汤静文	021-60875164 13636399097	颜小燕	0755-82133147 13590436977	程可欣	886-0975503529(台湾)
yuanyi@guosen.com.cn		tangjingwen@guosen.com.cn		yanxy@guosen.com.cn		chengkx@guosen.com.cn	
许 婧	18600319171	梁轶聪	021-60873149 18601679992	赵晓曦	0755-82134356 15999667170	刘 研	0755-82136081 18610557448
		liangyc@guosen.com.cn		zhaoxxi@guosen.com.cn		liuyan3@guosen.com.cn	
		唐泓翼	13818243512	刘紫微	13828854899	夏 雪	82130833-701503 18682071096
						xiaxue@guosen.com	
		吴 国	15800476582	黄明燕	18507558226		
		储贻波	18930809296				
		倪 婧	18616741177				