

传媒行业

2015年4月7日

## 天神娱乐 (002354): 以技术为核心, 拓展手游与移动广告业务

评级

增持

调研简报

太平洋证券股份有限公司

已获业务资格: 证券投资咨询

分析师: 倪爽

证书编号: S1190511030005

电话: 010-8832 1715

Email: nis@tpyzq.com.cn

◆ 公司拟通过定向增发, 收购“雷尚科技”、“妙趣横生”、“Avazu”和“上海麦橙”全部股权, 并配套募集资金不超过 9.19 亿元; 年初公司亦收购“为爱普”。此次公司董事长朱晔携几家被收购标的 CEO 共同对于公司的战略布局与协同效应做出了进一步的说明。同时公司于 4 月 2 日由科冕木业更名为天神娱乐。

◆ **全力进攻手游市场。**公司本次并购两家手游公司, 其中雷尚科技作为为数不多的军事 SLG 游戏公司, 成功打开了全球市场; 其中《火力全开 HD》的用户超过 50% 在大陆以外, 40% 在东亚地区以外, 《坦克风云》则有超过 20% (约 300 万) 用户在大陆以外。妙趣横生的创始团队成功自研 Saturn3D 游戏引擎, 使得仅依靠少量技术与研发人员, 便可生产与端游看齐的高品质手游, 构成了公司不断推出优质高利润游戏的根本法宝; 此外公司授权开发的《十万个冷笑话》手游在 3 月上线, 作为国内目前最火爆的原创动漫 IP 改编的手游, 天然拥有大量忠实粉丝, 有望短期获得巨大成功。以此, 公司将改变以往过度依靠页游的局面, 将业务快速拓展至增长更快、利润率更高的手游市场, 进一步增强公司的核心竞争力。

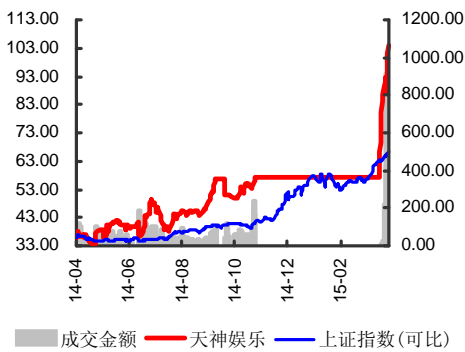
◆ **全球化的移动广告与大数据业务。**公司收购的 Avazu Inc 专注于互联网广告的精准化、程序化投放, 通过其自有的互联网广告平台为广告主提供覆盖全球主要互联网媒体资源的广告投放服务。目前移动广告与程序化购买是广告行业正在, 以及未来发展的必要方向, 而全球化又是中国广告企业壮大发展的必经之路。Avazu 就正是一家这样的企业, 虽然人员不多, 但 2014 年前 10 个月实现收入 2.55 亿元 (移动端 1.74 亿, 占比 72.17%), 净利润高达 6754 万元; 且收入中的 95% 以上来自于按效果付费广告 (当前广告业内快速替代传统模式的服务与计费方式)。此外, 公司正在通过技术改进, 尝试依靠移动端定位用户位置, 提供更精准的大数据服务, 一旦成功实现商业应用, 将成为短期内最明确实现的大数据广告业务模式, 为公司带来新增的超额利润回报。

◆ **创建天神社区。**公司将学习小米社区“千万人研发-千万人使用”的成功模式创建天神社区, 以提前明确市场需求, 避免浪费, 同时大量降低研发与测试成本, 确保生产出用户喜欢的优质游戏。我们一直强调这种 C2B2C 的模式是互联网行业未来最具竞争力与创造力的研发、生产、销售的一体化模式, 一旦成功实现“天神社区”将为公司业务与模式均带来巨大改变。

◆ **给予“增持”投资评级。**当前股本下给予公司 2015-2017 年 2.36 元、3.08 元和 3.70 元的盈利预测, 对应 42 倍、32 倍和 27 倍 PE, 给予“增持”的投资评级。

◆ **风险提示。**页游与手游市场竞争激烈的风险; 收购业务整合与业绩不达预期的风险。

### 近一年板块涨幅



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5% 与 5% 之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

## 太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 8832-1818

传真： (8610) 8832-1566

### 重要声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。