

投资评级：未评级

收盘价（元）	37.85
目标价（元）	不适用
上次目标价（元）	不适用

顺荣三七（002555.SZ，未评级）

——首款手游产品《天将雄狮》内测日流水过百万

核心观点

◆ **事件：**公司于 10 月 10 日公布首款手游产品《天将雄狮》10 月份内测单日收入破百万，且持续走高，并表示公测在即。公司运营团队表示，公司致力于将该款产品打造成一款 SLG 巨作。

◆ 核心要点

- (1) **预估《天将雄狮》年流水不低于 5 亿，将跻身一线手游产品：**由于公测阶段会有更多玩家参与，流水将较内测期明显上修。假设内测阶段日流水 100 万，则即表示对应年流水不低于 3.6 亿，我们粗略估算该款产品年流水不低于 5 个亿。
- (2) **首款手游成功，标志公司顺利由页游领导者切入一线手游研发商：**由于页游偏自动化，我们一度担心公司能否顺利过渡到手游，《天将雄狮》的成功打消了我们的疑虑。公司目前有 5 个手游团队，产品前期做了不少布局，如引入了野外约战手游《热血仙境》和武侠即时动作手游《霸道天下》等，2015 年后续会推出日系格斗手游《苍翼之刃》等。艾瑞咨询数据显示，1Q15 中国页游和手游的行业增速分别为 18%和 75%，公司由页游成功切入手游会赢得更多增长动能。
- (3) **筹划中的非公开发行价格（其中有员工持股计划认购）为 45.83 元/股，8 月 26 日公告高管主动现金增持（8 月 26 日收盘价为 28.30 元）：**公司于 9 月 12 日公告非公开发行预案（目前证监会核准等待中），发行金额 28 亿（其中 1 亿为员工持股计划），发行价格 45.83 元/股；8 月 26 日公告，高管（董事长、董事及董事会秘书）在二级市场现金主动增持（8 月 26 日收盘价 29.30 元）了总股本 0.1%的股份。

◆ **投资建议：**考量 2015 年 12 月 29 日定向增发机构配售限售股解禁，流通筹码增加 48%；目前股价分别对应 2015 年和 2016 年市场平均预估 PE63.7x 和 43.2x（市场平均预估公司 2015 年和 2016 年营业收入分别

陈铮娴

分析师 执业证书编号：S1100515020001
8621-68416988-234
chenzhengxian@cczq.com

欧阳宇剑

联系人 8621-68416988-218
ouyangyujian@cczq.com

川财证券研究所

成都：
交子大道 177 号中海国际 B 座 17 楼，
610041
总机：(028) 86583000
传真：(028) 86583002

为 46.7 亿和 63.8 亿，同比增速分别为 681%和 36%，净利润分别为 5.2 亿和 7.7 亿，同比增速分别为 1,265%和 48%，EPS 分别为 0.59 元和 0.88 元)，我们暂未评级。



分析师承诺

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%



免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：J19651000。

©版权所有 2015 年川财证券有限责任公司