

2016年01月29日

胡嘉铭

james@e-capital.com.cn

目标价(元)

RMB 13.50

公司基本资讯

产业别	传媒
A 股价(2016/1/28)	10.76
深证成指(2016/1/28)	9082.59
股价 12 个月高/低	41.81/8.91
总发行股数(百万)	2773.85
A 股数(百万)	1614.07
A 市值(亿元)	173.67
主要股东	姚文彬(20.03%)
每股净值(元)	2.87
股价/账面净值	3.75
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-24.3 -23.8 29.2

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-10-26	15.83	持有
2015-02-16	9.15	买入

产品组合

移动终端游戏	52.06%
互联网页面游戏	40.31%
其他	7.63%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	3.4%
一般法人	2.6%
阳光私募	15.1%

股价相对大盘走势



掌趣科技(300315.SZ)

上调 Buy 买入

业绩预告: 2015 年净利预增 35%-55%

结论与建议:

公司 2015 年实现净利润 4.46 亿元-5.12 亿元, YOY 增长 35%-55%, 业绩表现符合预期。公司坚持“内生、外延”并重的战略, 在做强游戏主业的同时, 积极布局泛娱乐产业链。2016 年将有多款新游戏上线, 业绩有望持续向好。

我们适度上修公司 16 年业绩预测, 预计公司 2015-2016 年实现净利润 4.74 亿元和 7.39 亿元(上修 10%), YOY+43%和 56%, 按最新股本摊薄计算, 每股 EPS 0.17 元和 0.27 元, 股价对应 16 年 PE 为 40 倍, 投资建议上调为买入, 目标价 13.5 元(16 年动态 PE 为 50×)。

- 2015 年预增 35%-55%:** 公司 2015 年实现净利润 4.46 亿元-5.12 亿元, YOY 增长 35%-55%, 业绩表现符合预期。单季度看, 4Q15 实现净利润 1.74 亿元-2.40 亿元, YOY 增长 39.1%-91.9%。业绩增长的主要原因是: 公司积极整合资源, 充分发挥协同效应, 新上线的《不良人》、《拳皇 98 终极之战 OL》、《全民奇迹》在海内外市场均有表现出色。2015 年非经常性损益对净利润的影响为 6000-8000 万元, 主要是确认公允价值变动损益和政府补助。公司非公开发行股份收购上游信息 30%少数股权和天马时空 80%股权项目已在年内实施完毕, 相关资产已完成过户, 天马时空也已实现并表。
- 移动游戏市场份额位居第三:** 通过近年来的并购和整合, 公司在移动游戏市场的竞争力不断提升, 根据易观智库的数据显示, 2015 年公司以 6.6%的市占率位居国内移动游戏市场第三, 仅次于腾讯和网易。2016 年公司计划推出《画江湖之灵主》、《龙族》、《大掌门续》、《魔法门之英雄无敌》、《大圣顶住》、《镇魂街》, 以及代号分别为《龙》和《M2》的 IP 游戏, 希望打造 4-6 款月流水过亿的爆款产品。未来公司将进一步做强游戏主业, 完善产品类型, 巩固行业龙头地位。
- 泛娱乐生态布局:** 2015 年公司积极布局泛娱乐生态, 相继入股欢瑞世纪、B 站(bilibili)、Animoca Brands、大神圈、掌阅、掌上纵横、体育之窗等, 加大 IP 储备, 拓展合作空间。2016 年公司将继续在细分领域和海外市场进行布局, 完善泛娱乐生态链, 发挥协同联动效应, 提升盈利能力。
- 盈利预测:** 我们适度上修公司 16 年业绩预测, 预计公司 2015-2016 年实现净利润 4.74 亿元和 7.39 亿元(上修 10%), YOY+43%和 56%, 按最新股本摊薄计算, 每股 EPS 0.17 元和 0.27 元。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015F	2016F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	82	154	331	474	739
同比增减	%	47.78%	86.66%	115.20%	43.41%	55.85%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.503	0.118	0.255	0.171	0.266
同比增减	%	47.78%	-76.46%	115.20%	-32.91%	55.85%
A 股市盈率(P/E)	X	21.40	90.89	42.23	62.95	40.40
股利(DPS)	RMB 元	0.15	0.056	0.1	0.1	0.1
股息率(Yield)	%	1.39%	0.52%	0.93%	0.93%	0.93%

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	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业收入	225	381	775	1164	1774
经营成本	105	173	296	425	639
销售费用	4	8	26	33	48
管理费用	33	49	141	169	257
财务费用	-15	-24	-23	-12	-11
投资收益	2	0	-7	-8	-6
营业利润	91	159	347	536	834
营业外收入	4	14	22	25	30
利润总额	95	172	369	561	864
所得税	13	19	18	43	56
少数股东损益	0	0	20	43	69
归属于母公司所有者的净利润	82	154	331	474	739

附二：合并资产负债表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
货币资金	706	842	1083	825	1056
应收帐款	45	60	77	108	270
存货	0	0	0	0	0
流动资产合计	769	927	1207	1034	1377
固定资产	79	86	106	122	367
非流动资产合计	144	1000	3816	4250	4780
资产总计	914	1927	5023	5284	6157
流动负债合计	31	259	720	864	2765
长期负债合计	1	144	272	12	14
负债合计	32	403	992	876	2779
股本	164	705	1298	2468	2468
少数股东权益	0	0	39	50	38
股东权益合计	882	1524	4031	4407	3377
负债和股东权益总计	914	1927	5023	5284	6157

附三：合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	52	140	409	379	538
投资活动产生的现金流量净额	-24	-242	-1098	-980	-860
筹资活动产生的现金流量净额	577	238	788	485	553
现金及现金等价物净增加额	605	136	99	-116	231

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,不对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。