

2016年09月28日

胡嘉铭
james@e-capital.com.cn
目标价(元) RMB 54.00

公司基本资讯

产业别	休闲服务		
A 股价(2016/9/27)	49.72		
深证成指(2016/9/27)	10476.97		
股价 12 个月高/低	227.3/31.65		
总发行股数(百万)	1686.98		
A 股数(百万)	64.40		
A 市值(亿元)	32.02		
主要股东	上海兰麟投资管理 有限公司 (27.87%)		
每股净值(元)	4.14		
股价/账面净值	12.01		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	0.0	-6.9	371.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2016-6-20	39.93	买入

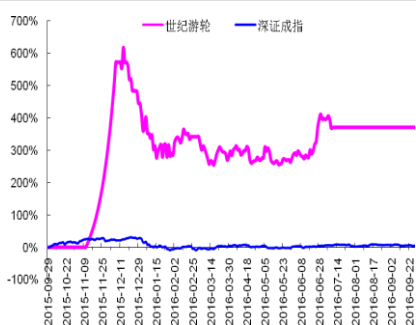
产品组合

端游	72.12%
手游	23.46%
互联网社区工具	3.71%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.6%
一般法人	14.1%

股价相对大盘走势



世纪游轮(002558.SZ)

Hold 持有

拟收购海外游戏资产，构建全球化游戏版图

结论与建议：

公司拟通过发行股份和支付现金的方式收购 Alpha 公司全部 A 类普通股。标的公司旗下主要资产为从事游戏改造业务的 Playtika 公司。通过本次收购，可以增强公司在手游领域的业务比重，提升公司业绩。另一方面，Alpha 公司可以作为公司海外游戏并购的平台，构建全球化游戏版图。

公司预告 1-9 月净利润为 6.43 亿元-7.54 亿元，预增 189%-239%。我们维持之前的盈利预测，预计公司 2016-2018 年实现净利润 10.18 亿元、12.11 亿元和 15.35 亿元，YOY 增长 205%、18.9%和 27%；按最新股本计算，每股 EPS 为 0.60 元、0.72 元和 0.91 元，当前股价对应 17 年 P/E 为 69 倍。估值偏高，给予“持有”建议。

- **签署购买资产框架协议：**公司近日发布公告，与重庆拔萃、重庆杰资、弘毅创领等 13 名交易对象签署《发行股份并支付现金购买资产框架协议》，拟购买其持有的 Alpha 公司全部 A 类普通股。截至 9 月 26 日，上述交易对象尚未取得 Alpha 股权（拟通过受让股权方式取得），且标的公司的资产评估工作尚未完成，因此本次交易的价格仍未确定。
- **标的资产为境外游戏改造公司：**标的公司 Alpha 旗下的主要资产为 Playtika 公司 100%股权。Playtika 主营游戏改造业务，拥有先进的技术开发实力，以及大数据、人工智能分析能力，通过收购用户众多、业绩欠佳的手游游戏，利用技术手段大幅提升游戏品质、收入和利润，过去 5 年公司业务实现快速增长。该公司运营的游戏以棋牌类休闲社交类为主，并正拓展改造其他类别的新游戏，主要市场为美国。
- **增强手游业务，推动游戏全球化战略：**公司在推进《征途》系列核心游戏向手游转化的同时，加大手游研发力度，陆续推出《球球大作战》、《征途手游版》等多款手游，2Q16 手游充值金额首度超过端游。本次资产收购完成后，一方面可以增强公司在手游领域的业务比重，提升公司业绩。另一方面，Alpha 公司可以作为公司海外游戏并购的平台，构建全球化游戏版图。
- **盈利预测：**我们预计公司 2016-2018 年实现净利润 10.18 亿元、12.11 亿元和 15.35 亿元，YOY 增长 205%、18.9%和 27%；按最新股本计算，每股 EPS 为 0.60 元、0.72 元和 0.91 元。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2014	2015	2016F	2017F	2018F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	1161	334	1018	1211	1535
同比增减	%	-11.00%	-71.22%	204.68%	18.90%	26.79%
每股盈余(EPS)	RMB 元	2.065	0.594	0.604	0.718	0.910
同比增减	%	-11.00%	-71.22%	1.56%	18.90%	26.79%
A 股市盈率(P/E)	X	24.07	83.65	82.37	69.28	54.64
股利(DPS)	RMB 元	0	0	0	0	0
股息率(Yield)	%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

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	2014	2015	2016F	2017F	2018F
营业收入	2339	1979	2665	3299	4260
经营成本	361	372	579	755	1073
销售费用	198	344	360	495	682
管理费用	743	942	560	610	639
财务费用	-34	-43	1	0	0
投资收益	144	-13	0	0	0
营业利润	1095	313	1136	1402	1816
营业外收入	231	201	140	180	178
利润总额	1323	512	1276	1582	1994
所得税	64	111	223	316	399
少数股东损益	98	66	34	55	60
归属于母公司所有者的净利润	1161	334	1018	1211	1535

附二：合并资产负债表

百万元	2014	2015	2016F	2017F	2018F
货币资金	2500	1015	4434	4157	4000
应收帐款	52	61	70	81	93
存货	0	0	0	0	0
流动资产合计	4541	1241	4654	4738	4793
固定资产	339	339	407	488	586
非流动资产合计	905	1101	1266	1456	1747
资产总计	5446	2342	5921	6194	6541
流动负债合计	1044	703	808	970	1116
长期负债合计	57	2	2	3	3
负债合计	1102	705	811	973	1119
股本	10	10	1687	1687	1687
少数股东权益	54	42	76	131	191
股东权益合计	4344	1637	5110	5221	5421
负债和股东权益总计	5446	2342	5921	6194	6541

附三：合并现金流量表

百万元	2014	2015	2016F	2017F	2018F
经营活动产生的现金流量净额	1237	1052	1120	1453	1842
投资活动产生的现金流量净额	2625	-538	-2165	-2055	-2405
筹资活动产生的现金流量净额	-3813	-1236	4990	325	406
现金及现金等价物净增加额	-8	-452	3945	-277	-157

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, 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。