

2016年11月1日

胡嘉铭

james@e-capital.com.cn

目标价(元) RMB 64.00

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

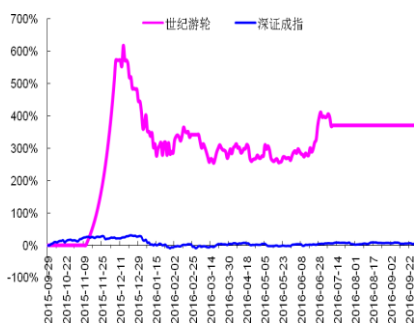
产品组合

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)

Buy 买入

3Q 业绩略超预期, 拟 305 亿收购 Playtika

结论与建议:

公司 3Q 营收 6.19 亿元, YOY 增 28.64%, 净利润 2.97 亿元, YOY 增 40%, 《征途》手机版和《球球大作战》等新上线手游表现较好, 业绩表现略超预期。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博彩类游戏的 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。

公司预告全年净利润为 10.15 亿元-10.62 亿元, 预增 316.1%-335.36%。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。完成收购 Playtika 后, 2016-2018 年备考每股收益可增厚至 1.04 元、1.31 元和 1.61 元, 对应 17、18 年 PE 分别为 38 倍和 31 倍, 维持“买入”投资建议, 目标价 64 元。

■ **3Q 表现超预期:** 公司前三季实现营收 16.69 亿元, YOY 增 7.82%, 净利润 7.97 亿元, YOY 增 258.19%, 业绩好于 7.54 亿元的预增区间上限, 业绩大幅增长主要是去年私有化期间一次性股份支付费用较大, 扣非后前三季净利润为 7.65 亿元, YOY 增 50.60%。单季看, 3Q 营收 6.19 亿元, YOY 增 28.64%, 净利润 2.97 亿元, YOY 增 40%。主要是《征途》手机版和《球球大作战》等新游戏表现出色。公司预告全年净利润 10.15 亿元-10.62 亿元, 相较 2015 年 2.44 亿元净利润增长 316.1%-335.36%。

■ **拟 305 亿收购 Playtika:** 公司拟以 305 亿元的对价收购 Alpha 公司全部 A 类普通股, 其中 255.04 亿元对价以发行股份方式支付(发行 6.48 亿股, 发行价 39.34 元)。此外公司将向控股股东巨人投资发行股份募集 50 亿元现金(发行 1.15 亿股, 发行价 43.66 元), 用以支付剩余部分的对价。Alpha 旗下的主要资产为 Playtika 公司 100%股权。Playtika 旗下主打游戏为 Slotomania 等博彩类游戏, 过去 5 年公司业务实现快速增长, Playtika 最近两年一期的扣非后净利润分别为 6.51 亿元、10.67 亿元和 7.33 亿元, 预计 16-18 年净利润分别为 15.27 亿元、19.94 亿元和 24.15 亿元。本次收购完成后, 2016-2018 年备考每股收益可增厚至 1.04 元、1.31 元和 1.61 元, 增厚幅度分别高达 72%、82%和 77%。

■ **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(收购前)。

..... 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	244	1018	1211	1535
同比增减	%	-11.00%	-78.99%	317.33%	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,不在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, 或会买入, 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。