

天神娱乐 (002354)

——定增顺利过会，公司泛娱乐生态进一步完善

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 77.87 元

事件:

2016年11月2日大连天神娱乐股份有限公司重大资产重组事项获证监会无条件通过。本次重大重组的主要内容为天神娱乐计划发行股份及支付现金的方式募集20.88亿购买幻想悦游93.5417%（作价34.17亿）和合润传媒96.36%股权（作价7.42亿）。

正文:

- **打通海外发行渠道，移动出海有望加速推进**，幻想悦游旗下绿洲游戏是中国海外互联网游戏发行第一品牌，绿洲游戏深耕海外游戏市场多年，主要市场覆盖欧美等发达地区，旗下产品已翻译多达16种语言，推广遍及70多个国家，拥有丰富的游戏本地化改编运营经验和渠道资源，公司收购幻想悦游后，将加速公司旗下游戏产品的出海进程，帮助公司迅速占领海外游戏市场，取得先发优势。
- **切入索尼PS VR 闭环生态，稀缺属性凸显**，幻想悦游旗下绿洲游戏与索尼达成战略合作，成功获取索尼PS VR全球游戏发行资质，目前绿洲游戏代理了8款国产VR游戏在PSVR上的发行工作，其中4款伴随PS VR国行版一同首发，2016年PS VR预计销量将达到150万—200万台，超过Oculus Rift和HTC Vive的总和，我们看好VR技术与主机游戏的结合，根据Newzoo的预测2016年全球主机游戏市场将高达290亿美元，市场空间广大。短期来看PSVR平台有望成为全球最主要的VR游戏内容分发平台，索尼采用闭环的生态体系，对游戏发行商资质要求极高，幻想悦游目前是国内唯一拥有PS VR游戏发行资质厂商，稀缺属性凸显。
- **加码广告营销领域，构建“游戏+影视+广告”泛娱乐生态**，幻想悦游旗下初聚科技主营移动广告精准营销，合润传媒主要从事内容整合营销，在品牌植入市场内容资源覆盖方面居于行业领先地位，未来初聚科技和合润传媒将为公司旗下游戏产品提供新的营销手段，并为公司现有影视剧资源提供新的变现方式，随着初聚科技和合润传媒与公司原有各业务磨合结束，公司“游戏+影视+内容”泛娱乐生态体系将进一步完善。

盈利预测和估值

我们看好公司强劲的游戏研发实力和泛娱乐转型战略给予公司2016—2018年的（按照11月合润传媒与幻想悦游并表计算）EPS为1.65、3.95和5.04元，对应目前股价PE为37倍、16倍和12倍，给予“买入”评级。

风险提示

海外游戏发行不顺利、新游戏开发低于预期，PS VR销售不及预期，营销市场竞争加剧

发布时间：2016年11月4日

主要数据

52周最高/最低价(元)	122.05/68.99
上证指数/深圳成指	3128.94/10743.96
50日均成交额(百万元)	138.66
市净率(倍)	4.57
股息率	0.32%

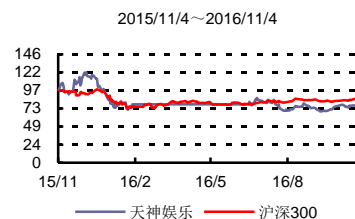
基础数据

流通股(百万股)	115.49
总股本(百万股)	292.09
流通市值(百万元)	8993.13
总市值(百万元)	22744.78
每股净资产(元)	17.03
净资产负债率	46.98%

股东信息

大股东名称	朱晔
持股比例	15.97%
国元持仓情况	

52周行情图



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-天神娱乐(002354) 三季报点评:业绩高速增长,泛娱乐战略稳步推进》, 2016-10-31
- 《国元证券公司研究-天神娱乐(002354) 9.86亿收购一花科技 切入棋牌游戏市场》, 2016-9-27
- 《国元证券公司研究-天神娱乐(002354) 打造“游戏+广告+影视”为核心的泛娱乐生态》, 2016-9-9

联系方式

研究员: 孔蓉
 执业证书编号: S0020512050001
 电话: 021-51097188-1872
 电邮: kongrong@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn