

宝通科技 (300031)

S 级大作推动业绩增长，期待产业链一体化布局

2017 年 5 月 1 日

买入 (维持)

证券分析师 张良卫

执业资格证书号码: S0600516070001

联系电话: 021-60199740

zhanglw@dwzq.com.cn

事件: 公司发布了 2017 年第一季度报告, 17 年一季度公司实现营业收入 3.70 亿元, 同比增长 70.49%, 实现归母净利润 3651 万元, 同比增长 75.97%。

投资要点:

- 业绩符合预期, 转型手游发行实现高增长:** 业绩大幅提升主要得益于本期同比增加易幻网络与澳洲宝通的营业收入。公司在 16 年年初完成易幻网络 70% 股权的收购 (3 月起合并报表), 公司正式进入移动网络游戏行业的海外发行和营运业务。在 17 年一季度期间, 公司完成对易幻网络 24.1644% 股份的收购, 合计持有易幻网络 94.1644 股权, 为公司业绩带来明显增量。同时工业输送服务事业部打造的输送系统总包服务业务推广至澳大利亚等海外市场, 取得良好效果。
- 海外发行第一梯队, S 级大作有望推动下半年业绩高增长:** 易幻网络处于海外发行第一梯队, 2017 年一季度累计新增代理运营的游戏产品多达 13 款, 其中两款 S 级大作《暗黑黎明 2》与《御剑情缘》于 2 月分别登陆韩国与东南亚市场, 前者稳居当地 Google Play 畅销榜前十, 后者跃居多国家 iOS 与 Google Play 畅销榜前十, 利润将在 Q2 得到释放。同时公司 17 年度即将上线 8-10 款 S 级大作, 其中包含网易霸榜产品《倩女幽魂》与完美世界出品的《诛仙》与《梦幻诛仙》, 与国内大厂的紧密合作推出 S 级大作, 有望推动下半年业绩高增长。
- 设立互联网产业基金, 期待产业链一体化布局:** 公司以自有资金人民币 35,000 万元与辰韬资产共同发起设立互联网产业基金, 未来将重点投资游戏、娱乐、文化等内容制作、运营与相关先进硬件技术, 及其他新兴及成长性产业等。当前已投资项目包括虚拟现实游戏公司哈视奇, 提前切入虚拟现实游戏领域, 进一步实现游戏业务的衍伸。公司子公司易幻网络为海外发行第一梯队, 随着外延布局的推进, 我们期待公司未来在产业链上一体化的延伸布局, 将逐渐转向研运一体, 出海领先的游戏厂商。
- 投资建议:** 公司海外发行领先, 与国内大厂合作紧密, 看好今年上线的数款 S 级大作作为公司下半年带来业绩高增长, 同时看好公司未来在产业链上的延伸布局。考虑易幻网络业绩承诺, 我们预计公司 2017/2018 年 EPS 分别为 0.67/0.81 元, 现价对应 2017/2018 年 PE 分别为 31/25 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 游戏市场竞争趋于激烈, 投资进展不及预期

股价走势



市场数据

收盘价 (元)	20.45
一年最低价/最高价	17.50/27.26
市净率	8.26
流通 A 股市值 (百万元)	8650.09

基础数据

每股净资产 (元)	5.46
资产负债率 (%)	22.79
总股本 (百万股)	396.77
流通 A 股 (百万股)	227.31

相关研究

公司深度报告:《拟收易幻网络剩余股权, 转型落子有力》 20160920
 公司点评报告:《业绩符合预期, 期待泛娱布局持续推进》 20170316

财务预测表

利润表(百万元)					资产负债表(百万元)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1465	2636	3295	4119	货币资金	441	340	439	573
营业成本	720	1302	1615	2002	交易性金融资产	51	51	51	51
毛利	745	1334	1681	2117	应收账款	416	743	929	1161
%营业收入	50.8%	50.6%	51.0%	51.4%	存货	110	199	247	306
营业税金及附加	2	4	5	7	预付账款	66	119	148	184
%营业收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	其他流动资产	277	483	617	772
销售费用	451	791	1015	1269	流动资产合计	1435	2070	2599	3257
%营业收入	30.8%	30.0%	30.8%	30.8%	可供出售金融资产	46	46	46	46
管理费用	93	158	198	247	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	6.3%	6.0%	6.0%	6.0%	长期股权投资	0	55	143	254
财务费用	-4	-4	-4	-5	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	-0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	固定资产合计	530	493	460	433
资产减值损失	6	0	0	0	无形资产	25	24	23	22
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	1240	1240	1240	1240
投资收益	7	5	8	12	递延所得税资产	8	0	0	0
营业利润	204	390	475	612	其他非流动资产	-182	-182	-182	-182
%营业收入	13.9%	14.8%	14.4%	14.9%	资产总计	3102	3746	4329	5070
营业外收支	6	6	6	6	短期贷款	0	0	0	0
利润总额	210	396	481	618	应付款项	184	333	412	511
%营业收入	14.3%	15.0%	14.6%	15.0%	预收账款	4	8	10	12
所得税费用	14	27	33	43	应付职工薪酬	7	12	14	18
净利润	196	369	448	576	应交税费	15	28	34	44
归属于母公司所有者的净利润	140.7	265.3	322.2	414.2	其他流动负债	170	301	378	470
少数股东损益	55	103	126	161	流动负债合计	380	681	849	1056
EPS(元/股)	0.35	0.67	0.81	1.04	长期借款	0	0	0	0
					应付债券	0	0	0	0
					递延所得税负债	0	0	0	0
					其他非流动负债	47	47	47	47
					负债合计	426	728	896	1103
					归属于母公司所有者权益	2554	2793	3083	3456
					少数股东权益	122	225	350	512
					股东权益	2676	3018	3434	3968
					负债及股东权益	3102	3746	4329	5070
					基本指标				
					EPS	0.355	0.669	0.812	1.044
					BVPS	6.44	7.04	7.77	8.71
					PE	57.66	30.58	25.18	19.59
					PEG	1.33	0.71	0.58	0.45
					PB	3.18	2.90	2.63	2.35
					EV/EBITDA	32.92	16.89	14.02	10.98
					ROE	5.5%	9.5%	10.5%	12.0%

资料来源: wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>