

迅游科技(300467)

内生增速处预告上限，拟收购狮之吼增厚业绩

买入（维持）

2017 年 08 月 07 日

证券分析师 张良卫

执业证书编号：S0600516070001

021-60199740

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 王建会

021-60199740

wangjianhui@dwzq.com.cn

事件：公司公布 2017 年半年度报告，营业收入 8634.93 万，同比增长 12.39%，实现归母净利润 3078.98 万元，同比增长 52.02%，扣非后归母净利润 2647.51 万，同比增长 79.19%，非经常性损益合计为 431.47 万，其中政府补助 136.45 万。

投资要点：

■ **内生业绩处预告上限，移动端推动营收增长。**公司上半年业绩增速处业绩预告上限，符合市场预期，内生业绩增速显著，主要系：一、受益于手游市场高增速，移动加速器收入实现了稳步增长；二、成本端得到一定的控制；三、投资雨墨科技，取得了一定的投资收益。

■ **受益于电竞市场火爆，网络加速器需求有望提升。**我国电子竞技逐渐走向全民化、移动化、体育化的时代，预计 2017 年电竞用户规模将达到 2.2 亿，另外一方面玩家对游戏体验和比赛结果愈发看重，对于降低网络延迟、优化网络交互速度的需求持续提升，刺激了对公司交互加速服务的需求。报告期内，公司已累计注册用户超 1.9 亿，产品支持上万款游戏，随着网游的重度化发展，该部分用户和产品的价值将持续释放。

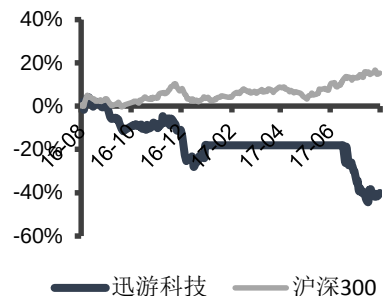
■ **抢占移动端，积极布局全球化。**顺应游戏移动化的浪潮，子公司速宝科技抢先布局移动端，报告期内，手游加速器营业收入达到 1335 万，且毛利率大幅增长，显著增厚内生业绩，同时已与多家厂商达成合作，取得了极大的先发优势；推出迅游国际版，全程国际节点接入，适合国内用户玩海外游戏以及海外用户玩国内游戏，积极布局全球化，开拓海外市场。

■ **拟收购狮之吼，延伸主营业务，有望显著增厚业绩。**报告期内，公司拟发行股份并支付现金收购狮之吼 100% 股权。狮之吼主营手机系统工具软件的研发和推广，拥有清理类、电池类、安全类、网络类、其他等五大类 20 余个产品，截止 16 年底各类产品累计拥有约 2.4 亿用户。狮之吼 16 年实现营收 4.31 亿、净利润 1.24 亿，17-19 年承诺扣非归母净利润分别不低于 1.92 亿/2.50 亿/3.24 亿元。迅游将通过此次收购延伸主营业务，并有望显著增加业绩弹性。

■ **投资建议：**在不考虑收购狮之吼的情况下，我们预计公司 2017/18/19 年的归母净利润为 0.60/0.81/1.00 亿，EPS 为 0.36/0.49/0.60 元，对应当前股价 PE 为 94/70/57X；假设收购成功 18 年可以完全并表的情况下，2018/19 年备考利润为 3.31/4.24 亿，EPS 为 1.33/1.71 元，对应当前股价 PE 为 26/20X，维持“买入”评级。

风险提示：PC 网游加速市场进入调整期的风险，移动端加速市场发展不及预期的风险。

股价走势



市场数据

收盘价（元）	34.02
一年最低/最高价	31.09/60.19
市净率（倍）	10.04
流通 A 股市值（百万元）	3374

基础数据

每股净资产（元）	3.39
资产负债率（%）	20.21
总股本（百万股）	167
流通 A 股（百万股）	99

相关研究

1. 网游加速移动全球化，拟并购狮之吼增厚业绩 -20170630

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	546.8	551.6	574.4	585.4	营业收入	158.0	180.7	215.0	262.6
货币资金	182.0	204.1	202.6	228.0	营业成本	52.0	52.5	55.4	63.8
应收和预付款项	28.4	11.0	35.3	20.9	营业税金及附加	2.8	3.2	3.8	4.7
存货	0.0	-	-	-	营业费用	28.9	30.6	36.7	45.9
其他流动资产	336.5	336.5	336.5	336.5	管理费用	67.5	57.1	68.6	85.7
非流动资产	191.9	185.5	179.1	173.3	财务费用	5.8	-1.3	-1.6	-1.8
长期股权投资	107.4	107.4	107.4	107.4	资产减值损失	0.4	-	-	-
投资性房地产	8.8	7.8	6.9	5.9	投资收益	7.9	-	-	-
固定资产和在建工程	21.7	17.9	14.1	10.3	其他经营损益	20.0	-	-	-
无形资产和开发支出	7.9	6.8	5.8	4.7	营业利润	8.6	38.6	52.1	64.3
其他非流动资产	46.1	45.5	45.0	45.0	营业外净收支	20.0	-	-	-
资产总计	738.7	737.1	753.5	758.7	利润总额	28.6	38.6	52.1	64.3
流动负债	208.1	206.6	223.0	228.3	所得税	8.0	6.9	9.4	11.6
短期借款	-	-	-	-	净利润	20.6	31.6	42.7	52.7
应付和预收款项	208.1	206.6	223.0	228.3	少数股东损益	-18.5	-28.5	-38.5	-47.5
长期借款	-	-	-	-	归属母公司股东净利润	39.1	60.1	81.2	100.3
其他负债	1.2	1.2	1.2	1.2	EBIT	33.0	34.2	47.5	59.5
负债合计	209.3	207.8	224.2	229.5	EBITDA	39.3	40.6	53.9	65.3
股本	166.8	166.8	166.8	166.8					
资本公积	275.3	275.3	275.3	275.3	重要财务与估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	96.2	124.6	163.0	210.5	每股收益(元)	0.23	0.36	0.49	0.60
归属母公司股东权益	538.4	566.8	605.2	652.6	每股净资产(元)	3.23	3.40	3.63	3.91
少数股东权益	-9.0	-37.5	-75.9	-123.5	发行在外股份(百万股)	166.8	166.8	166.8	166.8
股东权益合计	529.4	529.3	529.3	529.2	ROIC (%)	2.4%	9.2%	13.8%	17.2%
负债和股东权益合计	738.7	737.1	753.5	758.7	ROE (%)	7.3%	10.6%	13.4%	15.4%
					毛利率 (%)	67.1%	70.9%	74.2%	75.7%
现金流量表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	EBIT Margin (%)	20.9%	18.9%	22.1%	22.7%
经营性现金净流量	41.1	49.5	36.6	73.4	销售净利率 (%)	13.0%	17.5%	19.9%	20.1%
投资性现金净流量	-159.0	-	-	-	资产负债率 (%)	28.3%	28.2%	29.8%	30.2%
筹资性现金净流量	207.4	-27.3	-38.2	-48.0	收入增长率 (%)	-8.1%	14.4%	19.0%	22.1%
现金流量净额	89.5	22.2	-1.6	25.4	净利润增长率 (%)	-63.4%	53.7%	35.0%	23.5%
折旧与摊销	0.1	0.1	0.1	0.1	P/E	145.1	94.4	69.9	56.6
资本支出	0.1	-	-	-	P/B	10.5	10.0	9.4	8.7
经营营运资本增加	-0.5	-0.2	0.1	-0.2	EV/EBITDA	138.49	132.71	99.34	80.83

数据来源: 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：

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。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>