



2017-08-08

公司点评报告

增持/首次

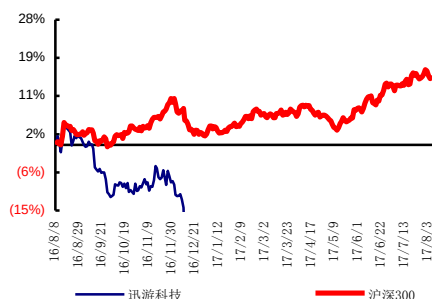
迅游科技(300467)

昨收盘: 34.02

文化传媒

迅游科技(300467): 受益移动电竞增长, 手游加速器业务放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	167/99
总市值/流通(百万元)	5,676/3,374
12个月最高/最低(元)	59.10/31.66

相关研究报告:

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nis@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

联系人: 朱璐

电话: 010-88321569

E-MAIL: zhulu@tpyzq.com

事件: 公司发布 2017 年半年报, 实现营业收入为 8634.93 万元, 同比上升 12.39%; 归属于上市公司股东净利润为 3078.98 万元, 同比上升 52.02%。

国内游戏加速器龙头, PC 端稳步增长。 2017 年上半年, 网游加速器业务实现营业收入 6762.77 万元, 占整体营收的 78.31%。同时, 销售毛利率高达 78.16%。随着网络游戏进一步向对抗型、竞技型方向发展, 电竞玩家对加速服务的需求越来越高, PC 端加速器在电竞、网游方面仍能保持较为稳定的盈利水平和较高的毛利率水平。另外, 公司加强管理, 成本费用得到一定的控制。

手游加速业务初见成效, 盈利能力有所回升。 受益于移动端游戏市场的发展, 公司移动端加速收入实现稳步增长。2017 年上半年, 手游加速器业务实现营业收入 1335.20 万元, 占整体营收的 15.16%。销售毛利率达到 48.44%, 相比去年有大幅增长。2016 年 9 月, 公司为王者荣耀提供加速系统, 以降低游戏过程中出现延时高、卡顿问题的频率。随着移动电竞的进一步发展, 公司有望牵手更多电竞厂商持续创造增量。

拟收购狮之吼, 协同效应明显。 公司将利用狮之吼的流量资源, 建立广告需求者平台 (DSP), 利用实时竞价技术 (RTB) 直接对接公司自身产品所产生的流量, 通过 APP 内置广告+收费游戏加速服务+海外游戏推广服务将公司和狮之吼的流量资源变现。另外, 狮之吼承诺 2017 年、2018 年、2019 年年度净利润分别不低于人民币 1.92 亿、2.49 亿、3.24 亿。若收购成功, 将大幅增厚公司业绩。

给予“增持”投资评级。 受益于游戏用户基数扩大和游戏重度化大战, PC 端业务有望稳健增长。手游市场目前维持高增长趋势, 手游加速器业务有望放量增长。收购出海工具厂商狮之吼, 公司加速全球化布局。给予公司 2017-2019 年 0.31 元、0.38 和 0.42 元的盈利预测, 对应 151 倍、122 倍和 111 倍 PE, 给予“增持”投资评级。

风险提示。 收购不能顺利完成风险, 加速器行业竞争加剧风险。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	158.00	181.57	214.03	256.54
归属母公司净利润(百万元)	39.12	51.24	63.50	69.76
摊薄每股收益(元)	0.23	0.31	0.38	0.42

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	99	182	172	178	184	营业收入	172	158	182	214	257
应收和预付款项	17	28	0	0	0	营业成本	50	52	59	69	83
存货	0	0	0	0	0	营业税金及附加	2	3	3	4	5
其他流动资产	234	336	336	336	336	销售费用	23	29	33	39	47
流动资产合计	34978	54682	50843	51483	52025	管理费用	48	67	78	91	110
长期股权投资	60	107	115	125	137	财务费用	(4)	6	(4)	(4)	(4)
投资性房地产	0	9	8	7	6	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	3120	2170	1791	1412	1033	投资收益	1	8	8	10	12
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	7	8	7	6	5	营业利润	53	9	20	24	28
长期待摊费用	51	107	86	64	43	其他非经营损益	12	20	20	20	20
其他非流动资产	46	46	46	46	45	利润总额	65	29	40	44	48
资产总计	493	739	702	713	724	所得税	9	8	5	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	56	21	35	44	48
应付和预收款项	48	208	163	163	163	少数股东损益	(3)	(19)	(16)	(20)	(22)
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	59	39	51	63	70
其他负债	1	1	1	1	1						
负债合计	48	209	165	165	165						
股本	160	167	167	167	167	预测指标					
资本公积	218	275	275	275	275	毛利率	71.2%	67.1%	67.5%	67.6%	67.6%
留存收益	57	96	120	150	183	销售净利率	32.7%	13.0%	19.5%	20.5%	18.8%
归母公司股东权益	435	538	563	593	626	销售收入增长率	-3.5%	-8.1%	14.9%	17.9%	19.9%
少数股东权益	10	(9)	(25)	(45)	(66)	EBIT 增长率	-4.8%	-46.5%	11.0%	10.0%	10.4%
股东权益合计	445	529	538	548	559	净利润增长率	-1.1%	-63.4%	71.7%	23.9%	9.9%
负债和股东权益	493	739	702	713	724	ROE	13.6%	7.3%	9.1%	10.7%	11.2%
						ROA	12.5%	4.5%	5.2%	5.7%	6.1%
现金流量表(百万)						ROIC	-3786.9%	2.4%	5.0%	6.3%	7.5%
经营性现金流	54	41	(4)	16	19	EPS (X)	0.36	0.23	0.31	0.38	0.42
投资性现金流	(335)	(159)	17	20	20	PE (X)	130.96	198.75	151.72	122.44	111.44
融资性现金流	268	207	(23)	(30)	(33)	PB (X)	17.87	14.44	13.82	13.12	12.43
现金增加额	(13)	90	(10)	6	5	PS (X)	45.23	49.20	42.82	36.32	30.30
						EV/EBITDA (X)	110.67	191.91	176.46	161.95	147.96

投资评级说明

1、行业评级

看好:我们预计未来6个月内,行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性:我们预计未来6个月内,行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间;

看淡:我们预计未来6个月内,行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入:我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持:我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

持有:我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持:我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出:我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。