



2017-08-18

公司点评报告

增持/首次

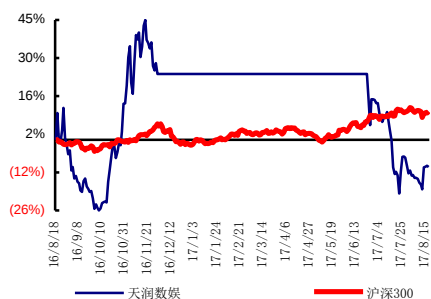
天润数娱 (002113)

昨收盘: 13.58

文化传媒

天润数娱 (002113) : 女性手游细分龙头, 业绩逐步释放

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	754/473
总市值/流通(百万元)	10,246/6,430
12 个月最高/最低(元)	67.60/11.14

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: 8月18日, 公司发布2017年半年报。2017年上半年, 公司实现营业收入9137.52万元, 同比增长153.88%; 归母净利润1715.41万元, 同比增长24.7%。同时, 公司发布2017年前三季度业绩预告, 预计公司2017年1-9月净利润为4000万元~5200万元, 同比增长19.18%~54.93%。

女性手游细分龙头, 业绩逐步释放。2016年4月, 公司收购上海点点乐100%股权。上海点点乐专注女性游戏市场的开发运营, 擅长开发音乐舞蹈手机游戏, 在女性游戏细分市场处于行业领先地位。目前公司的主打运营游戏产品为《恋舞OL》、《心动劲乐团》和新游戏《悠悠恋物语》。其中, 核心产品《恋舞OL》在音乐舞蹈手机游戏行业内具有一定影响力, 在全球多个国家成功上线运营, 深受海内外广大玩家的喜爱与好评。报告期内, 上海点点乐实现营业收入8306.15万元。随着上海点点乐研发力度的不断加强, 新产品持续投入运营, 预计上海点点乐在该领域的行业地位将进一步巩固和提升, 后期业绩会逐步释放。

投资并购不断, 完善外延式布局。公司在主打上海点点乐的同时, 投资并购不断, 完善外延式布局, 拟收购深圳市拇指游玩科技100%股权和北京虹软协创100%股权。收购完成后, 公司的移动游戏业务将实现从单一的移动游戏研发及营运转变为集IP营运, 移动游戏研发, 移动游戏代理营运, 移动游戏推广, 移动游戏技术支持服务的泛娱乐产品供应及服务商, 进一步增强公司核心竞争力和持续经营能力, 未来有望成为新的盈利增长点。

给予“增持”投资评级。公司核心产品《恋舞OL》的用户留存和ARPU值都领先行业指标, 看好公司在女性游戏领域丰富的研发和发行经验。给予公司2017-2019年0.11元、0.17和0.22元的盈利预测, 对应163倍、113倍和83倍PE, 给予“增持”投资评级。

风险提示。游戏行业发展不达预期, 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)	131.19	199.55	293.18	406.38
归属母公司净利润(百万元)	54.11	86.75	124.76	169.61
摊薄每股收益(元)	0.07	0.11	0.17	0.22

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	10	198	266	361	491	营业收入	17	131	200	293	406
应收和预付款项	3	79	131	192	266	营业成本	7	9	19	28	39
存货	0	0	0	0	0	营业税金及附加	1	3	5	7	10
其他流动资产	0	21	21	21	21	销售费用	0	19	26	38	53
流动资产合计	1338	29832	41753	57402	77777	管理费用	13	50	68	100	138
长期股权投资	0	21	21	21	21	财务费用	(0)	(3)	(5)	(4)	(3)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	(0)	2	0	0	0
固定资产	92	197	(78)	(353)	(628)	投资收益	0	1	0	0	0
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	93	767	750	734	717	营业利润	(4)	52	86	124	169
长期待摊费用	150	1003	802	602	401	其他非经营损益	0	3	1	1	1
其他非流动资产	2	20	18	16	14	利润总额	(4)	54	87	125	170
资产总计	109	1109	1207	1342	1524	所得税	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	(4)	54	87	125	170
应付和预收款项	18	160	171	180	192	少数股东损益	0	0	0	0	1
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	(4)	54	87	125	170
其他负债	0	1	1	1	1						
负债合计	18	161	171	181	193	预测指标					
股本	118	754	754	754	754	毛利率	59.7%	93.0%	90.3%	90.3%	90.3%
资本公积	137	305	305	305	305	销售净利率	-26.6%	41.2%	43.6%	42.7%	41.9%
留存收益	(165)	(111)	(24)	100	270	销售收入增长率	-1.7%	694.6%	52.1%	46.9%	38.6%
归母公司股东权益	91	949	1035	1160	1330	EBIT 增长率	-752.2%	1451.9%	54.0%	46.5%	38.2%
少数股东权益	0	0	0	1	1	净利润增长率	-784.3%	1333.1%	60.9%	43.8%	35.9%
股东权益合计	91	949	1036	1161	1331	ROE	-4.8%	5.7%	8.4%	10.8%	12.8%
负债和股东权益	109	1109	1207	1342	1524	ROA	-3.6%	4.8%	6.8%	9.0%	11.0%
						ROIC	-5.1%	64.6%	11.0%	15.7%	20.9%
现金流量表(百万)						EPS (X)	(0.01)	0.07	0.11	0.17	0.22
经营性现金流	(0)	10	62	90	125	PE (X)	(3234.06)	262.26	163.60	113.75	83.67
投资性现金流	0	(626)	1	1	1	PB (X)	156.43	14.96	13.71	12.23	10.67
融资性现金流	0	806	5	4	3	PS (X)	859.57	108.18	71.12	48.41	34.92
现金增加额	(0)	191	68	95	129	EV/EBITDA (X)	639.40	196.20	133.79	97.08	72.63

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。