

游族网络 (002174)

—坚定推进三大战略，定增获批增强资本

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 25.95 元

事件：

1、公司 8 月 23 日晚间公布 17 年中报，H1 营收 16.80 亿元，同比增长 65.34%；H1 归母净利润 3.39 亿元，同比增长 44.80%；每股收益 0.39 元，同比增长 44.44%。公司 Q2 营收 7.92 亿元，同比增长 37.90%，环比下降 10.80%；Q2 归母净利润 1.34 亿元，同比增长 7.59%，环比下降 35.15%。

2、H1 公司手游营收 10.74 亿元，占总营收 63.93%，同比增长 106.78%，毛利率 43.43%，同比下降 28.81%；页游营收 5.92 亿元，占总营收 35.26%，同比增长 22.31%，毛利率 55.52%，同比增长 36.79%；海外地区营收 10.09 亿元，同比增长 110.06%，毛利率 41.44%，同比下降 1.94%。

3、公司预计 17 年 1-9 月归母净利润为 3.79 亿元至 5.41 亿元，比去年同期增长 5%至 50%。

正文：

1、坚持游戏精品化，新品表现优秀

手游营收大增来自于长线手游表现稳定，且上线手游增多，毛利率下降是由于报告期上线多个项目，前期广告宣传等成本较高，同时公司收购 Bigpoint 时的欧元贷款遭受一笔约 3800 万元的汇兑损失。公司独代新品《刀剑乱舞 OL》中文版下载量突破 800 万，36 计页游流水良好，且为明年的《权游》打下基础。《少年三国志》《狂暴之翼》等游戏延续良好表现，《狂暴之翼》海外版本成为一季度全球海外市场收入第一的 ARPG 手游。

2、海外市场表现大幅增长，IP 端和大数据端不断深化

公司出海顺利，目前海外收入已占总营收 60.09%。《狂暴之翼》海外版、《少年三国志》等在海外表现上佳，大幅增加海外市场收入。同时公司完成印度子公司的设立并运营，和 Bigpoint 也在不断融合之中。

IP 端《大军师司马懿之军师联盟》借助“影游联动”效应，取得一定反响，未来在电视剧下部上线时将持续推广。《快乐大本营》授权的《捕鱼大本营》和精品 IP 游戏《盗墓笔记》也保持了 IP 效应。

收购的掌淘科技下属的 Mob 平台已经覆盖全球 67 亿移动设备，平均日活跃用户 2 亿，月活跃用户超过 8 亿，相关业务和合作也正在进行。

3、公司定增获批，债券发行和股权激励均已完成

公司于 8 月 24 日公告定增获批，发行不超过 48433268 股新股，涉及金额 12.5 左右，有利于增强公司资本实力。此外，公司 7 月 18 日公告，向 185 名对象授予约 5000 万份股票期权，行权价格 29.25 元，此次股票激励有助于团结核心员工，助力公司长线运营。

公司第一期债券已于 5 月 22 日上线，基础发行规模 4 亿元。公司 7

发布时间：2017 年 8 月 28 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	33.38/24.10
上证指数/深圳成指	3331.52/10659.01
50 日均成交额(百万元)	250.46
市净率(倍)	8.24
股息率	0.27%

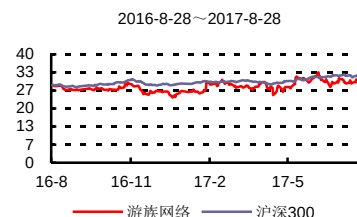
基础数据

流通股(百万股)	548.79
总股本(百万股)	861.32
流通市值(百万元)	14241.16
总市值(百万元)	22351.13
每股净资产(元)	3.15
净资产负债率	73.15%

股东信息

大股东名称	林奇
持股比例	35.13%
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-公司点评：游族网络 (002174)：公布股权激励计划，“助推”公司长线发展》，2017-7-18

《国元证券公司研究-公司点评：游族网络 (002174)：16 年业绩平稳增长，新产品及海外业务表现亮眼》，2017-4-12

《国元证券公司研究-公司点评：游族网络 (002174)：入股心动网络，加码网游研发和运营》，2017-2-8

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)

月 18 日发布债券融资公告，拟发行不超过等值于 8 亿元人民币的债务融资产品，进一步加强资本运作能力。

盈利预测与估值

我们看好公司三大战略，预测公司 2017 年、2018 年的 EPS 为 0.94 元、1.52 元，对于目前股价 PE 分别为 27 倍、17 倍，维持“买入”评级。

风险提示

网游市场竞争激烈，新产品不及预期，汇兑风险，市场份额向上集中风险

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	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
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	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
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	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
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
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