

迅游科技 (300467)

——收购狮之吼顺利过会，股权激励助力业绩增长

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 44.16 元

事件：

公司于 9 月 14 日晚间发布公告，公司拟以发行股份和支付现金相结合的方式购买狮之吼 100%股权之事项获证监会有条件通过。

正文：

1、端游回暖，手游强势，公司网游及手游加速器业务前景可期

17 年上半年端游逆势而上，在手游崛起的冲击之下依旧实现增长，市场规模同比增长 13.7%。根据易观智库资料，18 年全年端游业务将有 19% 的增长。端游行业的增长点主要来自电子竞技类游戏的长生命周期和高用户粘性，这类游戏操作需求高，对网速依赖大，因此公司的网游加速器业务依旧是刚需，前景将十分稳定。手游则呈现重度游戏占比越来越高的特点，MOBA、MMORPG 和 SLG 类等层出不穷。以 MOBA 游戏《王者荣耀》为例，截至 2017 年 5 月，游戏用户规模已达 2 亿，DAU 均值 5413 万，MAU 均值 1.63 亿，刷新手游行业记录。这类 MOBA 游戏同样对网速要求较高，而且有电竞属性。考虑到目前《王者荣耀》等手游电竞相关业务刚刚开展，未来手游加速器业务将不断向好。

2、狮之吼致力手机工具软件开发，并购后有望形成协同效应

狮之吼源起“鲁大师”，目前在海外研运手机系统清理、电池管理、网络管理、系统安全、其他等五大类产品，盈利模式为广告分成。截至 2017 年 4 月，公司手机系统清理等五大类产品月活用户分别达到 4850 万、2898 万、819 万、725 万、370 万人，在海外市场享有盛誉。公司产品目前主要面向安卓手机，考虑到安卓系统开放源代码，所以恶意软件数长期一定保持向上趋势；此外安卓基于 Java 语言，天生垃圾处理机制疲软，有“越用越慢”的基因；且根据 Newzoo 资料，北美和欧洲地区智能手机用户数将保持小幅增长，而亚太（不含印度和中国）、中东、印度、非洲等地智能手机用户数还将保持高速增长，因此清理类、管理类、安全类等工具的需求还将持续。

狮之吼已经成功开辟海外市场，已经和 Facebook、Google 等海外渠道建立了良好的关系，而国内手游正在高速出海，如《王者荣耀》等正在不断加大海外推广力度，因此公司手游加速器的海外推广将受益于狮之吼积累的宝贵经验和良好的渠道关系。此外，两者核心业务均为手机工具类，在研发上有望实现一定互补，形成协同效应。

发布时间：2017 年 9 月 25 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	54.24/31.66
上证指数/深圳成指	3352.53/11069.82
50 日均成交额(百万元)	126.81
市净率(倍)	13.68
股息率	0.07%

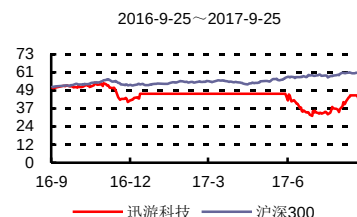
基础数据

流通股(百万股)	99.18
总股本(百万股)	166.83
流通市值(百万元)	4379.92
总市值(百万元)	7367.23
每股净资产(元)	3.23
净资产负债率	40.72%

股东信息

大股东名称	袁旭
持股比例	13.70%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

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)

3、股权激励助力业绩增长

公司推出股权激励计划，拟向 68 位公司高、中层管理人员、核心技术人员等授予 735.80 万份股票期权（行权价格 40.65 元）及 224 万份限制性股票（授予价格 20.33 元），业绩考核目标为 2017/2018/2019 年归母扣非净利润不低于 8500 万元/9625 万元/10500 万元或营收不低于 2 亿元/2.6 亿元/3.2 亿元，两者取一即可。考虑到公司 16 年营收略有下滑，公司给出的考核目标体现了反转业绩的决心，有助于团结核心员工，实现业绩增长。

4、盈利预测

1) 如果不考虑资产收购，考虑到公司网游及手游加速器业务均为刚需，我们预测公司 2017/2018/2019 年的 EPS 分别为 0.34/0.41/0.47 元；2) 若并购成功，狮之吼的工具类业务有望和加速器业务形成良好的协同效应，考虑到狮之吼 2017-2019 年承诺归母净利润分别不低于 19200 万/24960 万/32448 万，参考本次发行股份后总股本为 2.27 亿股，我们预测公司 2017/2018/2019 年的 EPS 为 1.10/1.41/1.77 元，对于目前股价 PE 分别为 40/31/25 倍，给予“增持”评级。

5、风险提示：

手游及端游行业增长不及预期风险，协同效应不及预期风险

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