

增持

——维持

日期：2018 年 04 月 13 日

行业：传媒



分析师：滕文飞

Tel: 021-53686151

E-mail: tengwenfei@shzq.com

SAC 证书编号：S0870510120025

研究助理：胡纯青

Tel: 021-53686150

E-mail: huchunqing@shzq.com

SAC 证书编号：S0870116120003

基本数据（截止 2018 年 4 月 12 日）

报告日股价（元）	40.43
12mth A 股价格区间（元）	31.09/59.00
总股本（百万股）	226.61
无限售 A 股/总股本	43.97%
流通市值（亿元）	40.29
每股净资产（元）	13.34

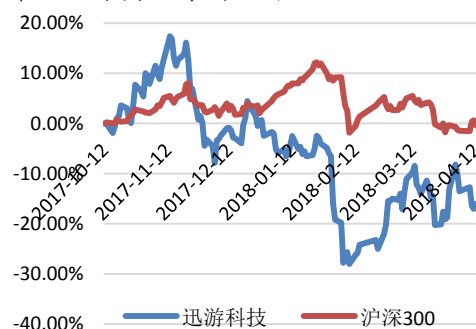
主要股东（2017.12.08）

袁旭	9.84%
章建伟	9.57%
鲁锦	7.79%
陈俊	7.11%

收入结构（2017H1）

迅游网游加速器	67.63%
迅游手游加速器	13.35%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



首次报告日期：2017 年 11 月 3 日

迅游科技（300467）

证券研究报告/公司研究/公司动态

游戏加速业务持续增长，狮之吼业绩符合预期

■ 公司动态事项

迅游科技公布了2018Q1业绩预告，报告期内，公司实现归母净利润5000-5260万元，同比增长 220.30%-236.96%。

■ 事项点评

并表狮之吼，业绩增长符合预期

公司于2017年12月正式完成对狮之吼的并表。狮之吼作为国际知名的移动互联网工具类App开发商，旗下拥有Power Clean、Power Battery等拳头产品，公司的产品主要服务于海外Android手机用户，相关产品曾多次登顶包括美国在内的多个国家及地区的Google Play工具类软件下载榜首，产品的累计注册用户超过2亿人。公司的盈利模式主要是将自有流量通过广告的方式变现，是Google、Facebook旗下广告平台的重要客户。公司的广告业务2018Q1实现收入3200-3300万元，同比增长30%-33%，业绩增速符合业绩对赌要求。狮之吼承诺2017-2019年公司净利润分别为1.92、2.50、3.24亿元。Q1业绩达成情况相对全年平均较低符合公司历史数据以及移动互联网广告行业收入每季递增的规律。

游戏加速业务同比继续增长，受益于竞技类手游持续火热

公司加速业务2018Q1实现净利润1800-1960万元，同比增长15%-25%。加速业务最终利润受到今年新增的1100万元股权激励费用及并表公司无形资产摊销影响，若还原这部分费用，则利润较去年同比大增85%-96%。我们预计公司加速业务已经实现连续四个季度正增长，公司作为游戏加速龙头充分受益于PUBG等外服竞技类游戏的火爆所带来的PC游戏加速服务的需求提升。同时，公司手游加速业务子公司获腾讯战略投资，公司手游加速产品通过内嵌的方式与国内游戏巨头深入合作，有望快速抢占用户需求快速增长的手游加速市场份额。

■ 盈利预测与估值

我们预计公司2018-2019年归属于母公司股东净利润分别为3.57亿元和4.54亿元，每股EPS分别为1.58元和2.00元，对应PE为25.67、20.20倍。我们看好公司作为游戏加速业务龙头有望充分受益于竞技类游戏火爆带来的需求提升，同时并表狮之吼使公司晋升为全球知名的移动互联网工具类软件开发商及头部流量平台，将持续受益于流量稀缺

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责条款。

性带来的变现能力提升。维持公司“增持”评级。

■ 风险提示

收购标的业绩不及预期风险；手游加速业务推广不及预期风险；外汇风险；海外广告平台政策风险

■ 数据预测与估值：（按最新股本摊薄）

至 12 月 31 日(¥, 百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	158.00	278.20	1042.93	1273.57
年增长率	-8.07%	76.07%	274.89%	22.11%
归母净利润	39.12	103.40	356.94	453.54
年增长率	-34.11%	164.35%	245.21%	27.06%
每股收益（元）	0.17	0.46	1.58	2.00
PE	234.23	88.61	25.67	20.20

资料来源：Wind 上海证券研究所

附表：

资产负债表（单位：百万元）

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	181.95	319.63	3,185.55	3,547.06
应收和预付款项	28.38	42.55	186.21	94.41
存货	0.00	0.00	0.00	0.01
其他流动资产	336.49	336.49	336.49	336.49
流动资产合计	546.82	698.68	3,708.25	3,977.97
长期股权投资	107.38	107.38	122.38	137.38
投资性房地产	8.82	7.84	6.86	5.87
固定资产和在建工程	21.70	19.03	16.36	13.70
无形资产和开发支出	7.93	5.21	2.49	0.00
其他非流动资产	46.07	45.54	45.00	45.00
非流动资产合计	191.91	185.00	193.09	201.95
资产总计	738.73	883.68	3,901.34	4,179.91
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	208.13	248.04	528.77	348.80
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1.20	1.20	1.20	1.20
负债合计	209.33	249.24	529.97	350.00
股本	166.83	166.83	226.88	226.88
资本公积	275.34	275.34	2,590.29	2,590.29
留存收益	96.21	199.61	556.55	1,010.09
少数股东权益	(8.98)	(7.34)	(2.34)	2.66
股东权益合计	529.40	634.44	3,371.38	3,829.92
负债和股东权益总计	738.73	883.68	3,901.34	4,179.91

现金流量表（单位：百万元）

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	41.09	134.86	471.20	323.65
投资活动现金流	(158.99)	0.00	0.00	0.00
融资活动现金流	207.45	2.82	2,394.72	37.87
净现金流	89.54	137.68	2,865.91	361.52

利润表（单位：百万元）

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	158.00	278.20	1,042.93	1,273.57
营业成本	51.97	57.98	83.05	106.01
营业税金及附加	2.80	4.93	18.49	22.57
营业费用	28.92	23.67	455.37	547.72
管理费用	67.47	80.08	120.11	142.17
财务费用	5.79	(5.32)	(19.72)	(37.87)
资产减值损失	0.38	0.14	0.14	0.14
投资收益	7.91	0.00	15.00	15.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	8.58	116.71	400.49	507.82
营业外收支净额	20.05	0.00	0.00	0.00
利润总额	28.62	116.71	400.49	507.82
所得税	8.05	11.67	38.55	49.28
净利润	20.58	105.04	361.94	458.54
少数股东损益	(18.54)	1.64	5.00	5.00
归属母公司股东净利润	39.12	103.40	356.94	453.54
财务比率分析				
指标	2016A	2017E	2018E	2019E
总收入增长率	-8.07%	76.07%	274.89%	22.11%
EBIT 增长率	-46.54%	245.13%	234.34%	23.42%
净利润增长率	-63.44%	410.46%	244.58%	26.69%
毛利率	67.11%	79.16%	92.04%	91.68%
EBIT/总收入	-46.54%	245.13%	234.34%	23.42%
净利润率	-63.44%	410.46%	244.58%	26.69%
资产负债率	28.34%	28.20%	13.58%	8.37%
流动比率	2.62	2.81	7.01	11.39
净资产收益率 (ROE)	7.27%	16.11%	10.58%	11.85%
总资产收益率	4.47%	12.89%	9.76%	11.24%
应收账款周转率	50.32	32.42	29.50	69.61

数据来源：WIND 上海证券研究所

分析师承诺

滕文飞、胡纯青

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。