

业绩增长符合预期，四季度将进入广告旺季

2018年10月29日

肖明亮(分析师) 叶锐(研究助理)

电话: 020-88832290
 邮箱: xiaoml@gzgzs.com.cn
 执业编号: A1310517070001

020-88836101
 yek@gzgzs.com.cn
 A1310117040003

强烈推荐 (维持)

现价: 21.72
 目标价: 24.30
股价空间: 11.98%

事件:

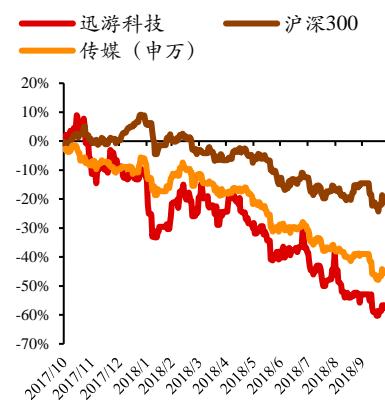
公司公布2018年三季度业绩报告，实现营业收入5.29亿元，同比增长276%；归母净利润1.72亿元，同比增长241%；扣非归母净利润1.69亿，同比增长273%。

核心观点：

- 业绩增长符合预期，四季度将进入广告旺季** 由于狮之吼业务并表的影响，公司2018年前三季度收入实现高速增长。短期内由于受到股权激励费用、折旧摊销的影响，净利润增长小幅落后于收入增长，不过基本符合市场预期。另外，四季度将进入广告旺季，欧美国家感恩节、“黑五”、圣诞、元旦等重要节日有望大幅刺激广告需求。截止2018年6月30日，狮之吼总安装用户约5.9亿，月活跃用户约1.65亿，相对于年初分别增加了1.4亿和3700万，狮之吼业绩将在四季度迎来集中度爆发。我们认为，公司前三季度业绩基本符合市场预期，虽然目前公司净利润距离狮之吼2.5亿的业绩承诺仍有一定距离，但四季度将是广告投放旺季，众多节日将推动广告业务的量价齐升，狮之吼的业绩有望在四季度迎来集中释放。
- 用户数量持续增长，移动加速业务保持强劲** 公司通过与游戏运营商以及手机厂商合作，率先进入手游加速器市场。得益于市场需求的上升，公司手游加速器的MAU从今年1月的62万增加至9月的80万(+29%)，仅次于网易UU加速器的118万。今年7月，公司以5598万元收购速宝科技16%的股份，出资比例上升至40%，表决比例上升至70.67%。上半年速宝科技实现净利润1232万元，全年有望增厚公司业绩。我们认为，受益于竞技类手游的快速发展，手游加速器已然成为游戏加速领域的蓝海。公司率先布局成为细分领域龙头，市场需求带动公司的用户数量快速增长，2018年公司移动加速业务将迎来业绩爆发。
- 设立军民融合专项基金，积极拓展互联网实时交互加速应用场景** 2018年10月，公司认缴500万元作为有限合伙人与深圳信元欣悦共同出资成立军民融合专项基金，基金目标募集总金额为7000万元人民币，主要投向军民融合方向的产业投资布局。我们认为，公司本次参与设立军民融合专项基金，积极响应国家军民融合的战略布局，将充分发挥专项基金的资金优势以及信元欣悦的专业化运作能力，有利于积极拓展互联网实时交互加速应用场景在军民融合领域的应用，从而更好地实现公司的战略规划和布局，提升公司综合竞争力。
- 盈利预测与估值：** 我们预计公司2018-2020年净利润至3.05、3.90以及4.84亿元，对应EPS分别为1.35/1.72/2.14元，对当前股价21、16以及13倍PE。给予公司2018年18倍PE，下调目标价至24.30元/股；维持**强烈推荐**评级。
- 风险提示：** 境外游戏加速政策风险，游戏加速行业竞争加剧，业务拓展不及预期。

传媒行业

股价走势



股价表现

涨跌 (%)	1M	3M	6M
迅游科技	-10.98	-31.83	-44.55
沪深300	-10.53	-12.53	-18.10
传媒(申万)	-11.89	-22.42	-34.64

基本资料

总市值 (亿元)	49.70
总股本 (亿股)	2.27
流通股比例	51.11%
资产负债率	15.47%
大股东	袁旭
大股东持股比例	9.84%

相关报告

联系人：陆韵如
 邮箱：luyr@gzgzs.com.cn

期。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	278.20	982.37	1255.67	1583.15
同比(%)	76.07%	253.12%	27.82%	26.08%
归属母公司净利润	102.40	305.44	390.06	484.33
同比(%)	161.79%	198.28%	27.70%	24.17%
毛利率(%)	73.30%	87.70%	88.07%	88.85%
ROE(%)	5.78%	9.45%	10.66%	11.74%
每股收益(元)	0.45	1.35	1.72	2.14
P/E	62.27	20.88	16.35	13.17
P/B	2.11	1.85	1.67	1.48
EV/EBITDA	3.71	11.23	9.03	6.97



附录：公司财务预测表

资产负债表				利润表				现金流量表			
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	单位: 百万元	
流动资产					营业收入						
现金	620	2641	2743	2847	营业成本					278	
应收账款	311	2336	2268	2380	营业税金及附加					982	
其它应收款	64	23	28	30	营业费用					1256	
预付账款	21	15	17	18	管理费用					1583	
存货	19	8	6	10	财务费用					28	
其他	0	0	156	166	资产减值损失					74	
非流动资产					公允价值变动收益					16	
长期投资	205	259	267	243	投资净收益					121	
固定资产	2967	1119	1493	1943	营业利润					150	
无形资产					营业外收入					22	
其他	107	140	185	243	营业外支出					28	
资产总计					利润总额					0	
流动负债					所得税					35	
短期借款	558	302	360	395	净利润					-20	
应付账款	0	5	10	10	少数股东损益					393	
其他	23	50	60	60	归属母公司净利润					-34	
非流动负债					EBITDA					-34	
长期借款	534	247	290	325	EPS (摊薄)					0	
其他	18	6	8	11	主要财务比率					0	
负债合计					会计年度	2017	2018E	2019E	2020E		
少数股东权益	575	308	368	405	成长能力					-0	
股本	-11	9	39	79	营业收入增长率					-0	
资本公积	227	227	227	227	营业利润增长率					-0	
留存收益	2725	2725	2725	2725	归属于母公司净利润增长					-0	
归属母公司股东权益	194	491	876	1354	盈利能力					-0	
负债和股东权益					毛利率					-0	
少数股东权益	3024	3443	3828	4306	净利率					-0	
现金流量表					ROE					-0	
经营活动现金流					ROIC					-0	
净利润	80	3	240	505	偿债能力					-0	
折旧摊销	101	305	390	484	资产负债率					-0	
财务费用	8	7	12	18	净负债比率					-0	
投资损失	7	-20	-34	-34	流动比率					-0	
营运资金变动	-26	-31	-36	-39	速动比率					-0	
其它	-24	-263	-123	35	营运能力					-0	
投资活动现金流					总资产周转率					-0	
资本支出	88	1884	-341	-421	应收账款周转率					-0	
长期投资	-1	-40	-70	-55	应付账款周转率					-0	
其他	136	417	-9	-8	每股指标(元)					-0	
筹资活动现金流					每股收益(最新摊薄)					-0	
短期借款	-47	1507	-262	-358	每股经营现金流(最新摊薄)					-0	
长期借款	-44	138	34	28	每股净资产(最新摊薄)					-0	
普通股本增加	0	5	5	0	估值比率					-0	
资本公积金增加	60	0	0	0	P/E					-0	
其他	2298	0	0	0	P/B					-0	
现金净增加额					EV/EBITDA					-0	
	124	2024	-67	112						-0	

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。