

# 数据流量业务表现优秀，业务优化持续推进

——天神娱乐（002354）2021年三季度报点评

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2021年11月1日

传媒——网络服务

证券分析师

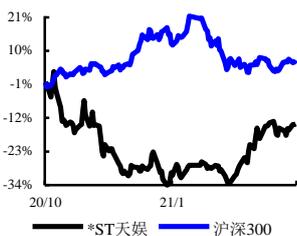
姚磊

yaolei@bhzq.com

评级：增持

最新收盘价：2.88

最近半年股价相对走势



相关研究报告

## 投资要点：

### ● 21年前三季度公司扭亏为盈

天神娱乐（002354）发布2021年三季度报，期间公司共实现营业收入11.68亿元，同比增长55.31%，实现归母净利润2663.51万元，同比增长113.50%，基本每股收益为0.02元。

### ● 数据流量业务表现优秀，业务优化持续推进

报告期内，公司围绕“电竞驱动游戏，数据流量驱动实体经济”的发展战略，打造电竞游戏和数据流量双业务引擎，构筑了电子竞技赋能游戏运营、品牌内容营销与精准数字营销多维推广、自有流量平台与移动应用分发同步增强的产品矩阵和流量生态。

21年前三季度公司营业收入同比增加55.31%，主要原因系本期数据流量业务收入增长所致，经营趋势持续向好。报告期内公司依托海量数据资源打造数据流量平台，实现了数字效果流量与品牌内容流量协同并举，提供涵盖流量分发、投放优化、创意提效、内容营销的全场景数据流量运营服务；以山西数据流量生态园为创新载体，聚合多维数据与海量内容，聚合品牌商家、中小商家、内容创业者、MCN机构、新个体经济等核心要素，挖掘客户痛点，创新服务体系。报告期内公司与湖北中创融资担保有限公司签订《最高额反担保保证合同》，目的是为了湖北今日头条科技有限公司和北京快手广告有限公司能为公司控股子公司山西鹏景提供信用额度支持，使山西鹏景获得在一定额度和期限内的付款账期，无需全额预付款项，能够大幅提升山西鹏景的资金使用效率，提升公司在短视频领域的数字营销业务规模，进一步扩大业务规模效应，提升公司数据流量业务竞争力。

此外，公司业务优化正在持续推进中，报告期内子公司幻想悦游出售事项正在顺利推进中，根据公司公告，截至9月已收到交易对手方支付的共计3000万元人民币等值美元的保证金，按目前进度，公司预计将在四季度确认1.3亿元收益。此次公司出售幻想悦游不仅有助优化整体的业务布局，同时因资产出售产生的预计1.3亿元收益也将为公司新业务的开展提供充足的资金及资源支持。

### ● 盈利预测与投资评级

公司整体的经营已经迈入正轨，目前在电竞游戏和数据流量的布局进入持续发展释放期，游戏与流量业务相互促进、协同发展的效应逐步显现，因此我们预计公司整体的盈利能力将得到持续改善。综上我们给予公司“增持”的投资评级，维持盈利预测不变，预计2021-23年EPS分别为0.16、0.23和0.3元/股。

## ● 风险提示

公司业务开展不达预期，产品运营不达预期，游戏产业政策风险；数据流量生态园政策及运营风险等。

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营业收入	1,335	996	2,091	2,582	3,115
(+/-)%	-48.6%	-25.4%	109.9%	23.5%	20.6%
息税前利润 (EBIT)	-87	-159	299	419	552
(+/-)%	-113.7%	-81.5%	288.8%	39.9%	31.8%
归母净利润	-1,198	153	271	375	492
(+/-)%	83.3%	112.8%	77.2%	38.5%	31.0%
每股收益 (元)	-1.28	0.09	0.16	0.23	0.30

**表：三张表及主要财务指标**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	401	449	919	1,441	2,119	营业收入	1,335	996	2,091	2,582	3,115
应收票据及应收账款	283	159	287	340	393	营业成本	676	593	1,054	1,317	1,620
预付账款	156	70	105	125	146	营业税金及附加	7	3	6	7	9
其他应收款	153	18	37	46	55	销售费用	219	236	251	284	311
存货	42	30	52	65	80	管理费用	306	210	376	439	498
其他流动资产	35	13	13	13	13	研发费用	213	113	105	116	125
流动资产合计	1,550	1,240	1,914	2,531	3,307	财务费用	360	327	-1	-2	-4
长期股权投资	2,210	1,519	1,519	1,519	1,519	资产减值损失	-537	-2,128	0	0	0
固定资产合计	88	78	78	78	78	信用减值损失	-204	-114	0	0	0
无形资产	98	10	10	10	10	其他收益	7	10	21	26	31
商誉	1,856	620	620	620	620	投资收益	13	3,144	0	0	0
长期待摊费用	61	36	36	36	36	公允价值变动收益	9	8	0	0	0
其他非流动资产	57	3	3	3	3	资产处置收益	0	2	0	0	0
资产总计	6,358	3,805	4,479	5,096	5,872	营业利润	-1,160	436	321	447	587
短期借款	195	0	0	0	0	营业外收支	-41	-250	4	4	4
应付票据及应付账款	245	264	491	613	754	利润总额	-1,201	186	325	451	591
预收账款	72	0	0	0	0	所得税费用	-69	14	24	34	44
应付职工薪酬	34	30	53	66	81	净利润	-1,131	172	301	417	546
应交税费	35	24	50	62	75	归属于母公司所有者的净利润	-1,198	153	271	375	492
其他流动负债	2,623	3	3	3	3	少数股东损益	66	19	30	42	55
长期借款	2,623	3	3	3	3	基本每股收益	-1.28	0.09	0.16	0.23	0.30
预计负债	9	0	0	0	0						
负债合计	5,512	916	1,289	1,489	1,719	<b>财务指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
股东权益	845	2,889	3,190	3,607	4,153	营收增长率	-48.6%	-25.4%	109.9%	23.5%	20.6%
						EBIT 增长率	-113.7%	-81.5%	288.8%	39.9%	31.8%
						净利润增长率	83.3%	112.8%	77.2%	38.5%	31.0%
						销售毛利率	49.3%	40.4%	49.6%	49.0%	48.0%
						销售净利率	-84.8%	17.3%	14.4%	16.2%	17.5%
						ROE	-154.3%	5.5%	8.9%	11.0%	12.6%
						ROIC	-3.7%	-5.1%	8.7%	10.7%	12.3%
						资产负债率	86.7%	24.1%	28.8%	29.2%	29.3%
						PE	—	28.92	19.52	14.09	10.75
						PB	6.13	1.59	1.73	1.54	1.35
						EV/EBITDA	-814.06	-45.09	14.59	9.19	5.74
现金流量表 (百万元)											
净利润	-1,131	172	301	417	546						
折旧与摊销	83	70	0	0	0						
经营活动现金流净额	465	94	466	518	674						
投资活动现金流净额	82	49	4	4	4						
筹资活动现金流净额	-809	-86	0	0	0						
现金净变动	-263	51	470	522	678						
期初现金余额	657	394	449	919	1,441						
期末现金余额	394	444	919	1,441	2,119						

**投资评级说明:**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**分析师声明:**

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

**免责声明:**

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和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本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, 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份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“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**渤海证券研究所机构销售团队:**
**高级销售经理: 朱艳君**

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

**天津:**

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

**高级销售经理: 王文君**

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

**北京:**

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)