



电魂网络(603258)

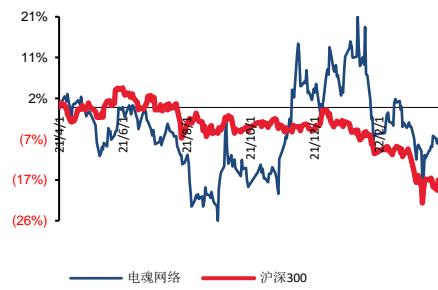
目标价: 24.70

昨收盘: 20.27

传媒 游戏 II

电魂网络 (603258): 全资控股游动网络, 协同发展盈利提升可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	246/243
总市值/流通(百万元)	4,984/4,928
12 个月最高/最低(元)	32.45/19.16

电魂网络 (603258) 《电魂网络 (603258): 海外占比提升, 关注入选亚运电竞项目机会》--2022/04/01

证券分析师: 王晓莹

电话: 010-88321906

E-MAIL: wangxx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522030001

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nishuang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

事件: 公司近日发布股权收购公告, 拟以人民币 1.26 亿元收购控股子公司厦门游动网络科技有限公司剩余 20% 股权。

游动网络超额完成业绩承诺, 剩余股权收购将增厚归母净利润。自公司于 2019 年收购游动网络 80% 股权以来, 公司的盈利水平和业务拓展能力得以有效提升。2019-2021 年, 游动网络实现营收 1.54/2.02/2.17 亿元, 扣非后归母净利润 5168.24/6940.88/7648.25 万元, 承诺业绩完成率为 108.56%。目前, 公司拟变更网络游戏新产品开发项目部分募集资金 4576 万元及投入自有资金 8064 万元, 合计 1.26 亿元用于收购游动网络剩余 20% 股权, 收购完成后, 游动网络将成为公司全资控股子公司, 协同推进公司出海业务布局, 提升公司整体盈利能力。我们预计此次股权收购完成后, 22 年公司少数股东权益将产生 2000 万左右的削减, 为归母净利润带来一定的增厚。

深化细分赛道优势, 推进出海业务布局。游动网络深耕经营养成类细分赛道, 长期经营海外业务, 先后于海外市场推出过《华武战国》、《新鹿鼎记》等产品, 收益表现不俗, 且与各大厂商合作良好。游戏储备方面, 《大航海》、《kingdom》、《甄嬛传之浮生一梦》、《代号黑珍珠》、《审判包青天》等在研产品预计 22-23 年陆续上线。本次收购完成后, 公司将进一步优化产品布局, 深化细分赛道优势, 并借助游动网络的海外发行资源, 加速公司的出海战略布局。

维持“增持”评级。我们预计公司 2022-24 年的营收分别为 10.97/12.99/14.64 亿元, 归母净利润为 3.79/4.77/6.00 亿元, 对应 5 月 27 日收盘价 PE 分别为 13/10/8 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 版号延期发放的风险; 业绩不及预期的风险; 海外政策与监管的风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	996.29	1096.67	1299.39	1464.18
(+/-%)	-3%	10%	18%	13%
净利润(百万元)	338.83	378.96	476.62	600.45
(+/-%)	-14%	12%	26%	26%
摊薄每股收益(元)	1.38	1.54	1.94	2.44
市盈率(PE)	21.77	13.15	10.46	8.30

资料来源: Wind, 太平洋证券

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	770	904	1450	2073	2846	营业收入	1024	996	1097	1299	1464
应收和预付款项	138	66	72	86	97	营业成本	142	171	191	237	273
存货	0	0	0	0	0	营业税金及附加	9	9	9	11	13
其他流动资产	1169	1061	1061	1061	1061	销售费用	230	169	219	260	264
流动资产合计	2077	2031	2583	3220	4004	管理费用	87	98	110	104	102
长期股权投资	74	92	92	92	92	财务费用	5	(14)	(11)	(18)	(26)
投资性房地产	30	124	121	118	114	资产减值损失	8	10	0	0	0
固定资产	407	315	265	234	201	投资收益	46	44	49	58	65
在建工程	0	9	19	28	37	公允价值变动	7	9	0	0	0
无形资产开发支出	19	18	17	15	14	营业利润	446	407	427	537	677
商誉	241	241	241	241	241	其他非经营损益	8	(5)	0	0	0
其他非流动资产	167	265	265	265	265	利润总额	454	402	427	537	677
资产总计	3016	3095	3603	4213	4968	所得税	42	45	48	60	76
短期借款	7	0	0	0	0	净利润	412	357	379	477	601
应付和预收款项	275	169	249	272	335	少数股东损益	17	18	0	0	1
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	395	339	379	477	600
其他负债	475	410	455	560	643						
负债合计	757	580	705	832	979						
股本	248	247	247	247	247	预测指标					
资本公积	986	981	981	981	981		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	1098	1398	1781	2263	2871	毛利率	86.1%	82.8%	82.6%	81.8%	81.3%
归母公司股东权益	2220	2453	2836	3318	3926	销售净利率	38.6%	34.0%	34.6%	36.7%	41.0%
少数股东权益	39	62	62	63	63	销售收入增长率	47.0%	(2.7%)	10.1%	18.5%	12.7%
股东权益合计	2259	2515	2898	3381	3989	EBIT 增长率	103.5%	(13.2%)	2.9%	26.6%	27.8%
负债和股东权益	3016	3095	3603	4213	4968	净利润增长率	73.1%	(14.2%)	11.8%	25.8%	26.0%
						ROE	17.8%	13.8%	13.4%	14.4%	15.3%
						ROA	13.1%	10.9%	10.5%	11.3%	12.1%
						ROIC	15.6%	11.9%	10.6%	11.6%	12.5%
						EPS(X)	1.61	1.38	1.54	1.94	2.44
						PE(X)	19.60	21.77	13.15	10.46	8.30
						PB(X)	3.49	3.01	1.76	1.50	1.27
						PS(X)	4.87	5.00	4.54	3.84	3.40
						EV/EBITDA(X)	17.17	17.57	9.36	6.31	3.66

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5% 与 5% 之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5% 与 5% 之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5% 与-15% 之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafsl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。