掌趣科技（300315）

二季度业绩超预期，下半年进入业绩兑现期

买入（维持）

2020 年 08 月 26 日

证券分析师 张良卫
执业证号：S0600516070001
021-60199793
zhanglw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,617	2,599	3,357	3,851
同比（%）	-17.9%	60.8%	29.1%	14.7%
归母净利润（百万元）	364	629	1,295	1,545
同比（%）	111.5%	73.0%	105.9%	19.3%
每股收益（元/股）	0.13	0.23	0.47	0.56
P/E（倍）	63.40	36.65	17.80	14.92

投资要点

- 公司上半年实现营业收入 9.26 亿元，同比增长 33.04%，实现归母净利润 4.43 亿元，同比增长 110.11%，实现扣非归母净利润 2.69 亿元，同比增长 10.08%。其中，2020Q2 实现营收 5.17 亿元，同比增长 51.93%，实现扣非归母净利润 1.8 亿元，同比增长 93.4%。

- 公司上半年营收实现 33.04%增长，主要系海外新上线自研游戏市场表现出色，其中《一拳超人：最强之男》营收业绩突出，该产品于 2020 年 1 月上线港澳台地区并持续多时位于港澳台地区 APP Store 及 Google play 榜单前列；于 2020 年 6 月上线东南亚地区，并一举登上新加坡、马来西亚、泰国、菲律宾等国 Google Play 下载榜及 App Store 下载榜第一。

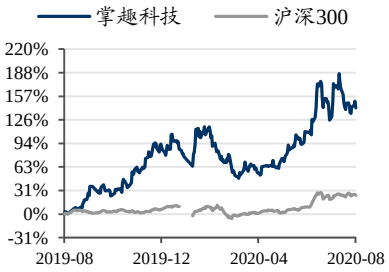
- 2020 年 8 月 5 日，公司自研自发产品《真红之刃》上线，将对公司下半年业绩做出贡献。同时，后续由腾讯代理重点产品《全民奇迹 2》、《黑暗之潮》、《街霸：对决》等正在稳步推进中，有望于 2020 下半年至 2021 上半年陆续上线，将为公司带来充足业绩弹性。

- 公司在提升业务能力同时，也积极推进长效激励机制的建立和实施。2020 年 8 月 18 日，公司公布第二期员工持股计划草案，拟将公司回购 1.06 亿元股票用于员工持股计划，员工受让价格为 3.80 元/股。

- **盈利预测与投资评级：**公司后续重点产品蓄势待发，随着产品陆续上线，将为公司带来显著业绩增长，我们预计 2020-2022 年实现营业收入 25.99/33.57/38.51 亿元，实现净利润 6.29/12.95/15.45 亿元，实现 EPS0.23/0.47/0.56 元，对应当前 PE 36.65/17.80/14.92 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：**产品上线延期风险；行业政策监管趋严风险；系统性风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.36
一年最低/最高价	3.44/10.08
市净率(倍)	3.90
流通 A 股市值(百万元)	22005.45

基础数据

每股净资产(元)	2.14
资产负债率(%)	9.21
总股本(百万股)	2757.48
流通 A 股(百万股)	2632.23

相关研究

1、《掌趣科技（300315）：重整旗鼓再出发》2020-07-30

掌趣科技三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	**1,901**	**2,844**	**3,492**	**5,518**
现金	1,682	2,212	3,039	4,733
应收账款	81	343	205	423
存货	0	0	0	0
其他流动资产	137	289	248	361
非流动资产	**4,087**	**4,223**	**4,335**	**4,460**
长期股权投资	1,189	1,315	1,440	1,565
固定资产	22	57	71	71
在建工程	0	0	0	0
无形资产	70	48	25	25
其他非流动资产	2,806	2,803	2,800	2,798
资产总计	**5,987**	**7,067**	**7,827**	**9,977**
流动负债	**375**	**833**	**313**	**937**
短期借款	0	0	0	0
应付账款	124	486	83	557
其他流动负债	250	347	231	380
非流动负债	**66**	**66**	**66**	**66**
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	66	66	66	66
负债合计	**440**	**898**	**379**	**1,002**
少数股东权益	-1	-9	-24	-42
归属母公司股东权益	5,548	6,177	7,472	9,017
负债和股东权益	**5,987**	**7,067**	**7,827**	**9,977**

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	515	555	796	1,608
投资活动现金流	111	-148	-94	-80
筹资活动现金流	-201	123	126	167
现金净增加额	437	529	827	1,694
折旧和摊销	142	72	38	14
资本开支	54	11	-12	-1
营运资本变动	-43	45	-340	291

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**1,617**	**2,599**	**3,357**	**3,851**
减:营业成本	710	1,335	1,244	1,398
营业税金及附加	4	9	10	12
营业费用	38	54	73	82
管理费用	118	754	923	1,047
财务费用	-30	-123	-126	-167
资产减值损失	-81	0	0	0
加:投资净收益	121	110	114	112
其他收益	-74	-49	-58	-55
营业利润	**366**	**631**	**1,288**	**1,535**
加:营业外净收支	-5	-12	-10	-10
利润总额	**361**	**619**	**1,279**	**1,524**
减:所得税费用	1	-2	-1	-3
少数股东损益	-4	-8	-15	-18
归属母公司净利润	**364**	**629**	**1,295**	**1,545**
EBIT	311	561	1,200	1,408
EBITDA	452	633	1,238	1,421

重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股收益(元)	0.13	0.23	0.47	0.56
每股净资产(元)	2.01	2.24	2.71	3.27
发行在外股份(百万股)	2757	2757	2757	2757
ROIC(%)	5.5%	9.1%	16.0%	15.6%
ROE(%)	6.5%	10.1%	17.2%	17.0%
毛利率(%)	56.1%	48.6%	62.9%	63.7%
销售净利率(%)	22.5%	24.2%	38.6%	40.1%
资产负债率(%)	7.4%	12.7%	4.8%	10.0%
收入增长率(%)	-17.9%	60.8%	29.1%	14.7%
净利润增长率(%)	111.5%	73.0%	105.9%	19.3%
P/E	63.40	36.65	17.80	14.92
P/B	4.15	3.73	3.09	2.56
EV/EBITDA	47.31	32.94	16.18	12.88

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn