掌趣科技（300315）

公司研究/点评报告

看好未来产品大年，目前估值性价比较高

—掌趣科技跟踪点评

点评报告/传媒　　2020 年 08 月 06 日

一、事件概述

掌趣科技回购计划有序推进，凸显公司信心。6 月 5 日，公司发布 1-2 亿规模的回购计划，价格不超过 8.61 元/股，回购总金额不低于人民币 1 亿元不超过人民币 2 亿元。8 月 5 日公告已累计回购公司股份 1334 万股，支付的总金额为 1.05 亿元。回购稳步推进中，彰显公司对后续业绩信心。

二、分析与判断

➢ 持续推进研运一体，未来游戏储备丰富

公司研发积累开始逐步兑现，给予公司业绩高弹性。2020 年，公司将继续以技术为驱动、以产品为中心，深化夯实研运一体业务模式、拓展新品类市场等举措，提升公司整体研发产能，为公司未来持续稳定发展奠定坚实基础和潜在动力。2020 年计划上线多款新产品，包括采用顶尖虚幻 4 引擎制作的《全民奇迹 2》（奇迹前作高流水确定性高）、《街霸：对决》（经典日本 IP+测试数据优异）、《真红之刃》（硬核联盟超明星产品）、《罗兰创世录》、《黑暗之潮》、《那些需要守护的》、《修普诺斯》等，海外市场也将持续发力上线新游。

➢ 《真红之刃》获评硬核年度最受期待游戏，今日开启不删档测试

《真红之刃》获百万影帝沈腾代理，同时获评硬核年度最受期待游戏。其经典成熟的 MMO 核心玩法与过硬品质获得硬核联盟的一致肯定，作为硬核超明星游戏将获得各家手机厂商大力推广。制作组天马时空亦有多年奇迹类游戏研发经验，过去曾凭《全民奇迹》一战成名。今日（8 月 5 日）开启不删档测试，各大应用平台开始推广，打响业绩增长第一枪。

三、投资建议

随着在研产品陆续上线，看好公司中长期发展潜力。我们预测公司 2020-2022 归母净利润为 7.69、10.41、12.42 亿元，对应当前股价 PE 为 36X、26X、22X，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

新游上线延迟；游戏流水不及预期；海内外游戏政策监管风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,617	2,392	2,960	3,465
增长率（%）	-17.9%	47.9%	23.8%	17.1%
归属母公司股东净利润（百万元）	364	769	1,041	1,242
增长率（%）	111.5%	111.5%	35.4%	19.3%
每股收益（元）	0.13	0.28	0.38	0.45
PE（现价）	75.38	35.65	26.33	22.07
PB	4.94	4.13	3.57	3.07

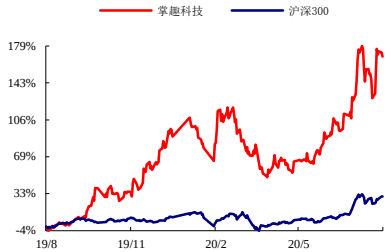
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐　维持评级

当前价格：　9.94 元

交易数据	2020-8-5
近 12 个月最高/最低(元)	9.94/3.3
总股本（百万股）	2,757
流通股本（百万股）	2,632
流通股比例（%）	95.46
总市值（亿元）	274
流通市值（亿元）	262

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：刘欣

执业证号：　S0100519030001

电话：　010-85127513

邮箱：　liuxin@mszq.com

研究助理：张昱

执业证号：　S0100119070042

电话：　021-60876733

邮箱：　zhangyu_@mszq.com

分析师：钟奇

执业证号：　S0100518110001

电话：　010-85127513

邮箱：　zhongqi@mszq.com

相关研究

1.【民生传媒】掌趣科技(300315.SZ)深度报告：技术革新与腾讯渠道双加持，看好产品大年

2. 掌趣科技(300315.SZ)2019 年报

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,617	2,392	2,960	3,465
营业成本	710	582	725	853
营业税金及附加	4	8	9	11
销售费用	38	478	592	693
管理费用	118	120	118	139
研发费用	379.3	430.5	473.6	554.4
EBIT	367	774	1,042	1,215
财务费用	-30	8	24	21
资产减值损失	81	5	5	5
投资收益	121	112	107	113
营业利润	366	893	1,137	1,321
营业外收支	-5	0	0	0
利润总额	361	893	1,137	1,321
所得税	1	133	108	93
净利润	360	759	1,029	1,227
归属于母公司净利润	364	769	1,041	1,242
EBITDA	509	796	1,066	1,241

资产负债表（百万元）	2019E	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,682	3,632	4,656	5,867
应收账款及票据	81	389	356	421
预付款项	104	110	120	142
存货	0	99	41	64
其他流动资产	33	60	57	64
流动资产合计	1,901	4,290	5,230	6,558
长期股权投资	1,189	1,189	1,189	1,189
固定资产	22	15	8	1
无形资产	70	111	151	194
非流动资产合计	4,087	4,121	4,155	4,190
资产合计	5,987	8,410	9,385	10,748
短期借款	0	1,000	1,000	1,000
应付账款及票据	124	350	252	335
其他流动负债	250	361	404	457
流动负债合计	375	1,711	1,656	1,792
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	66	66	66	66
非流动负债合计	66	66	66	66
负债合计	440	1,777	1,722	1,858
股本	2,757	2,757	2,757	2,757
少数股东权益	-1	-11	-23	-37
股东权益合计	5,547	6,634	7,663	8,890
负债和股东权益合计	5987	8410	9385	10748

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-17.9%	47.9%	23.8%	17.1%
EBIT 增长率	-34.6%	110.6%	34.6%	16.7%
净利润增长率	111.5%	111.5%	35.4%	19.3%
盈利能力				
毛利率	56.1%	75.7%	75.5%	75.4%
净利润率	22.3%	31.8%	34.8%	35.4%
总资产收益率 ROA	6.1%	9.1%	11.1%	11.6%
净资产收益率 ROE	6.6%	11.6%	13.5%	13.9%
偿债能力				
流动比率	5.07	2.51	3.16	3.66
速动比率	4.79	2.39	3.06	3.54
现金比率	4.49	2.12	2.81	3.27
资产负债率	7.4%	21.1%	18.3%	17.3%
经营效率				
应收账款周转天数	29.75	59.36	43.84	44.32
存货周转天数	0.00	62.05	20.68	27.58
总资产周转率	0.27	0.33	0.33	0.34
每股指标（元）				
每股收益	0.13	0.28	0.38	0.45
每股净资产	2.01	2.41	2.79	3.24
每股经营现金流	0.19	0.21	0.37	0.44
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	75.38	35.65	26.33	22.07
PB	4.94	4.13	3.57	3.07
EV/EBITDA	50.52	31.13	22.29	18.16
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	360	759	1,029	1,227
折旧和摊销	142	22	24	26
营运资金变动	-44	-109	24	13
经营活动现金流	515	591	1,026	1,209
资本开支	-53	-56	-58	-62
投资	96	0	0	0
投资活动现金流	111	56	48	51
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-24	1,000	0	0
筹资活动现金流	-201	1,303	-50	-50
现金净流量	425	1,949	1,024	1,210

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

刘欣，民生证券文化传媒&海外互联网首席分析师，中国人民大学汉青高级经济与金融研究院硕士，先后于中金公司（2015-2016）、海通证券（2016-2019）从事TMT行业研究工作，2019年1月加入民生证券。所在团队2016/2017年连续两年获得新财富最佳分析师评比文化传媒类第三名，2016年水晶球评比第三名，2016年金牛奖第三名，2017年水晶球第五名，2017证券时报金翼奖第一名，2019年获得WIND第七届金牌分析师评比传播与文化类第5名等。

张昱，民生证券研究院文化传媒&海外互联网研究员，墨尔本大学金融学硕士，2019年7月加入民生证券。2019年获得Wind第七届金牌分析师评比传播与文化类第5名。

钟奇，民生证券总裁助理&研究院院长，范德比尔特大学金融数学博士后，约翰霍普金斯大学博士，复旦大学学士，上海期货交易所博士后导师。文化传媒与有色金属行业分析师。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。