

三季度业绩预告符合预期，重点提示基本面修复后的反弹机会

掌趣科技 (300315)

事件

公司发布 3Q19 业绩预告，预计 2019 年前三季度归属净利润 3.15~3.55 亿元，同比变动-31.25% ~ -38.99%；预计 3Q19 单季度归属净利润 1.04~1.44 亿元，同比变化-23.56%~+5.85%；业绩期内非经损益对净利润影响为-7000 万~ -1 亿元，主要系划分为公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的公允价值变动所致。前三季度业绩同比下降主要原因为年内重点自研产品上线时间全部延迟，6/19 上线《一拳超人》表现出色，但部分收入确认时间有所滞后。

简评

1、近两年经历转型期，内部深度整合潜能有待释放。2017 年天马时空总经理刘惠城先生出任公司董事长及总经理，自此经过两年调整期，公司已整合形成天马+玩蟹+动网三大工作室群，并搭建起 H5 和虚幻游戏引擎框架，同时吸纳行业优秀人才进一步完善自主发行能力。我们任务公司经历转型调整期后，目前自研产品的储备相对充足，前期积累的商誉等资产减值风险也已释放较为充分，业绩与估值层面均具备反弹动力。

2、自研产品储备将进入兑现期，看好新品上线后业绩弹性体现。公司经历调整期后，自研及发行能力持续充实，自研产品储备也逐步进入释放期。2018 年一季度上线《奇迹 MU：觉醒》《大掌门 2》以及 2019 年 6 月上线《一拳超人》市场表现突出，研发与发行能力得到印证。目前公司已获版号的重点产品有《我的英雄学院：入学季》（10/19 上线）、《真红之刃》（奇迹 IP，预计年底）、《街霸》（腾讯独代，预计 2020）；另外还有两款重点产品等待版号，为《奇迹 3》（暂定名，天马首款虚幻引擎自研产品，腾讯合作发行）、《奇迹 H5》（天马研发）。随着新品陆续上线，公司业绩向上弹性将更为明显。

3、财务风险释放已较为充分，当前时点具备“业绩+估值”双反弹机会。2013~2016 年间，公司外延并购及股权投资步伐较为激进，致使商誉、长期股权投资及可供出售金融资产等风险积聚较高。2018 年，公司计提资产减值损失 36.82 亿元（商誉减值 33.80 亿元），1H19 公允价值变动损失 5960 万元，对业绩形成较大负面影响。近年来相关风险释放显著，截至 2019 上半年，公司账

维持

买入

崔碧玮

cuibawei@csc.com.cn

18510249707

执业证书编号：S1440518090002

杨艾莉

yangaili@csc.com.cn

18910213127

执业证书编号：S1440519060002

发布日期：2019 年 10 月 15 日

当前股价：4.82 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
29.92/30.69	46.95/44.31	33.15/17.77	
12 月最高/最低价 (元)			4.92/2.99
总股本 (万股)			275,748.42
流通 A 股 (万股)			260,037.13
总市值 (亿元)			132.91
流通市值 (亿元)			125.34
近 3 月日均成交量 (万)			4,688.11
主要股东			
姚文彬			6.98%

股价表现



相关研究报告

19.09.22 【中信建投互联网传媒】掌趣科技 (300315):外延后遗风险逐步释放,转型期潜心内修积聚研发产能

上商誉余额 20.11 亿元（其中天马时空 12.92 亿元），预计后续新品上线后业绩逐步体现，当前已具备较高安全边际。

【投资建议】

根据 wind 一致预期公司 2020E 归属净利润 10.15 亿元，当前市值对应 2020E 市盈率 13.1x。当前时点建议关注新游《我的英雄学院：入学季》10/19 上线表现，以及后续重点新作版号获批&上线节奏。三季报业绩预告符合我们预期，持续推荐关注。

【风险提示】

新产品版号申请、测试上线进度或市场表现不达预期；老产品流水下滑加快；商誉、长期股权投资、可出售金融资产的减值风险。

分析师介绍

崔碧玮：北京师范大学金融学本科，美国哥伦比亚大学国际金融硕士（MPA），曾任中金公司研究部互联网传媒行业研究助理，2018年4月加入中信建投证券研发部TMT传媒互联网团队，专注于游戏、影视院线、动漫行业领域。

杨艾莉：中国人民大学传播学硕士，曾任职于百度、新浪，担任商业分析师、战略分析师。2015年起，分别任职于中银国际证券、广发证券，担任传媒与互联网分析师、资深分析师。2019年4月加入中信建投证券研究发展部担任传媒互联网首席分析师
刘京昭 18801173793 liujingzhao@csc.com.cn

报告贡献人

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

社保组

吴桑 wusang@csc.com.cn

创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859