

顺网科技(300113)定价报告

定价区间
40.00-48.00 元

信息技术/互联网

发布时间: 2010 年 8 月 26 日

投资要点:

- 顺网科技成立于 2005 年,主要从事互联网娱乐平台的设计、推广、网络广告推广及互联网增值服务相关业务。根据易观国际的数据,截至 2009 年底,公司主要产品网维大师已经覆盖全国 8 万家网吧,市场占有率达 47.6%,日均是用人次 2,500 万。2007-2009 年公司营业收入复合增长率达 333%。
- 公司目前主营业务包括三大块:软件销售、网络广告以及互联网增值服务。其中针对网吧渠道设计的“网维大师”是公司的核心产品,通过网维大师实现对网民的覆盖后,公司推出星传媒产品开展网络广告,同时顺网科技利用网维大师庞大的用户规模和流量通过联合运营与互联网搜索引擎、门户网站等进行合作。
- 公司的募集资金项目均以扩大用户数量和提高用户黏性为目标,包括 3 个项目:网维大师升级优化项目、PC 保鲜盒项目、用户中心系统项目。其中 PC 保鲜盒项目是公司基于网维大师像个人电脑市场的延伸。
- 我们认为公司上市后合理价格为 40.00-48.00 元,对应 2010 年 PE50-60 倍。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009A	83,721	137	33,684	70	0.52			
2010E	132,627	58	54,655	62	0.80			
2011E	217,479	64	87,144	59	1.23			
2012E	335,124	51	120,292	38	1.70			

发行数据

2009 年

发行前股本(万股)	4,500
发行数量(万股)	1,500
发行价格(元)	42.98
发行前 EPS(元)	0.52
发行后 EPS(元)	0.44
发行前每股净资产(元)	1.66
发行日期	2010-08-16
上市日期	2010-8-27
主承销商	瑞信方正证券

分析师: 耿云

执业证书编号: S0550109102167

TEL: (8621)6337 7000 - 296

FAX: (8621)6337 3209

Email: cloud.geng@gmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表格 1 近期上市创业板公司发行市盈率

公司代码	公司名称	静态发行 PE
300102	乾照光电	70.31
300103	达刚路机	43.43
300104	乐视网	66.36
300105	龙源技术	53.46
300106	西部牧业	51.74
300107	建新股份	61.29
300108	双龙股份	20.48
300109	新开源	61.22
300110	华仁药业	50.38
平均		53.19

资料来源：Wind，东北证券金融与产业研究所

表格 2 互联网行业 A 股上市公司估值

公司代码	公司名称	2009 年 PE	2010 年 PE
002095	生意宝	61.32	64.38
002315	焦点科技	99.54	59.34
300051	三五互联	52.53	51.12
300052	中青宝	43.29	44.47
300059	东方财富	83.23	74.30
300017	网宿科技	49.59	56.32
002148	北纬通信	75.00	62.05
002261	拓维信息	39.63	41.09
平均		63.02	56.63

资料来源：Wind，东北证券金融与产业研究所

近期上市创业板平均发行市盈率在 70.31-20.48 倍之间，平均值为 53.19 倍；与公司业务具有可比性的互联网及电信增值服务行业 A 股上市公司 2009 年 PE 在 99.54-39.63 倍之间，平均值为 63.02 倍。考虑到公司高速增长的前景，我们认为上市后合理价格为 40-48 元，对应 10 年 PE50-60 倍。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。