

湘财证券研究所

田洪港

Tel: 021-68634510-8054

E-Mail: thg2897@xcsc.com

李莹

Tel: 021-68634510-8273

E-Mail: ly2573@xcsc.com

公司股票基本信息：

公司名称	顺网科技
股票代码	300113
总股本	6000 万股
流通 A 股	1200 万股
股价(9.17)	67.51 元
总市值	40.51 亿元
流通市值	8.10 亿元
52 周最高价	88.87 元
52 周最低价	60.80 元
大股东	华勇
大股东持股	45.20%

事件

近日，公司拟与新加坡 GARENA 公司签订《网维大师销售合同》，由本公司负责网维大师海外版产品的研发和在线咨询工作，GARENA 公司负责拓展网维大师海外版产品在海外及东南亚网吧的市场推广和销售工作。

点评

- **此次合作拓展了公司产品销售渠道和品牌影响力；** 截止目前，公司的客户覆盖范围已经接近 17 万家网吧，累计用户超过 5000 万，公司主打产品“网维大师”在 09 年底的市场份额高达 47.6%，领先优势非常明显。公司此次与新加坡的著名互联网公司合作，将借助其雄厚的研发实力和完善的市场渠道有效拓展公司产品“网维大师”在东南亚地区的市场份额和品牌影响力，也为公司未来进军其他海外市场奠定基础。
- **公司所处互联网娱乐行业未来发展潜力巨大；** 09 年国内互联网行业市场规模达 743 亿元，预计 2012 年将超过 2000 亿元，未来三年的年均增长率将达到 38%；国内互联网娱乐服务在 2012 年的行业规模将达到 570 亿元，年均增长率达到 23%，行业的未来发展潜力巨大；公司依托创新的商业模式以及绝对领先的优势将充分受益于行业的持续快速发展，未来三年业绩有望保持 50%以上的增长速度。
- **此次合作对公司的短期业绩影响有限；** 此次合作虽然对公司产品的海外销售和影响力有正面影响，也可以丰富公司的海外运营经验，但由于公司产品多语言版本研发以及与海外伙伴的合作都需要一定的过渡期，我们认为此次合作对公司的短期业绩影响有限，但对公司的未来可持续发展有积极作用。
- **给予“中性”评级，看好长期发展；** 我们维持公司 10-12 年的 EPS 分别为 0.81 元、1.28 元和 1.78 元，根据最新收盘价 67.51 元，PE 分别为 83 倍、53 倍、38 倍，公司股价相对于行业以及市场均值来看，溢价与估值压力较高，给予公司“中性”评级；建议投资者短期回避，但看好公司的长期发展，我们认为公司未来业绩具有超预期可能，建议在股价回调时积极关注。
- **风险提示：** 后续合作是否顺利存在不确定性，市场竞争加剧风险。

表 1 公司主要财务信息

单位：百万元	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入	83.72	123.49	192.64	293.20
同比增长	136.80%	47.50%	56.00%	52.20%
净利润	31.35	48.84	76.95	106.90
同比增长	72.97%	55.76%	57.58%	38.92%
毛利率	92.42%	92.77%	92.68%	92.67%
EPS（元）	0.52	0.81	1.28	1.78

数据来源：湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。