



计算机/信息技术

顺网科技 (300113)

4.8 亿并购新浩艺 覆盖全国 80% 网吧

 **魏兴耘**
 0755-23976213
 weixy1@gtjas.com
 S0880511010010

本报告导读:

公司拟以不超过 4.8 亿收购新浩艺软件等公司。合并后公司将填补计费软件的空白，覆盖国内 1.12 亿网民，80% 的网吧，取得绝对领先的市场地位。

事件:

- 公司 1 月 28 日公告，拟以不超过 4.8 亿元收购上海新浩艺软件有限公司、上海凌克翡尔广告有限公司、上海派博软件有限公司、上海信御计算机科技有限公司以及上海翊广信息技术有限公司 100% 的股权。其中，现金对价为 3.16 亿元，根据发行价格计算的股权对价为 1.64 亿元。
- 本次发行 A 股的发行价格为人民币 72.40 元/股，以股权对价最高不超过 1.64 亿元计算，本次非公开发行股份数量不超过 226.5 万股。
- 本次交易的实质性推进尚需：1、新浩艺软件股东转让部分股权，使其由外商独资企业变更为中外合资企业；2、凌克翡尔完成剥离所持有的上海艺为 100% 的股权；3、新浩艺软件完成收购上海信御和上海翊广 100% 的股权。相关重组工作预计将在 2011 年 3 月底之前完成。

评论:

此次收购需定向增发不超过 226.5 万股，而公司目前股本为 6000 万，增发数量仅占现有的 3.8%，摊薄股本非常有限。此次收购将支付现金 3.16 亿元，公司 10 年 8 月 IPO 募集资金 5.95 亿元，其中超募 3.88 亿元，预计将成为现金支付的主要来源。

此次收购标的 2010 年的营收与净利润分别为 1.12 亿与 1749 万元，分别相当于公司 09 年营收与净利润的 1.34 倍与 58%，将使公司收入与净利润均显著增加。

新浩艺软件是目前国内领先的网吧软件供应商之一，主要产品包括 Pubwin 系列网吧管理和计费系统，与迅闪、信佑和 Nova 等有盘和无盘版本互联网娱乐平台。截至 2010 年底，Pubwin 已覆盖全国 4.0 万家网吧。迅闪及信佑分别覆盖全国 4.7 万和 1.6 万家网吧。

公司目前只向网吧提供互联网娱乐平台产品，在其他领域尚未涉足；而新浩艺的计费系统已居国内领先。合并后，公司将有能力向其网吧客户同时提供计费和娱乐平台两个网吧经营所必需的软件产品，将增强网吧对公司软件产品价值的认可及忠诚度，进一步提升公司对网吧渠道的掌控力。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **80.00**

上次预测:

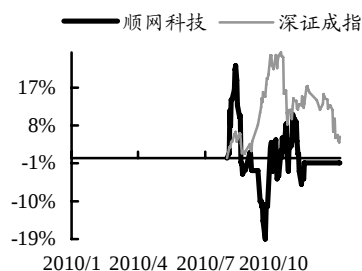
当前价格: **69.40**

2011.01.31

交易数据

52 周内股价区间 (元)	54.95-88.87
总市值 (百万元)	4,164
总股本/流通 A 股 (百万股)	60/15
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	25%
日均成交量 (百万股)	0
日均成交值 (百万元)	26

52 周内股价走势图



相关报告

《覆盖五千万网民的娱乐平台运营商》

2010.08.10

截至 2010 年底，公司的网维大师产品共覆盖全国 9.3 万家网吧。双方合并后在互联网娱乐平台领域覆盖的网吧将达到 15.6 万家，约占全国网吧总数的 80%，预计将覆盖国内 1.12 亿网民。将提升公司广告等增值服务的效果及稳定性，大幅提高公司增值服务业务对客户整体价值及议价能力。还将进一步提升公司产品的平台效应，为其吸引更多的网吧、网民用户以及增值服务客户。

公司之前已是网吧渠道娱乐平台的国内龙头，通过对最具挑战的竞争者的并购，形成绝对领先的市场地位，是互联网行业“赢家通吃”法则的又一次良好佐证。随着互联网经济的高速发展，公司覆盖的 1.12 亿网民的价值将不断凸显。

作者简介:**魏兴耘:**

S0880511010010

0755-23976213

weixy1@gtjas.com

厦门大学经济学博士，国泰君安证券电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2010 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

袁煜明（贡献作者）:

S0880110040003

021-38674633

yuanyuming008092@gtjas.com

毕业于清华大学自动化系，工学硕士；2009 年 7 月进入国泰君安，从事计算机行业研究

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		