

新股報告

2015年3月25日

NIRAKU

上市資料

股票代號：	1245 HK
招股價：	1.10-1.28 港元
每手股數：	2,000 股
總發行數量：	3 億股
香港公开发售數量：	3,000 萬股
國際配售數量：	2.7 億股
集資額：	3.3-3.84 億港元
市值：	13.2-15.3 億港元
市盈率：	5.5-6.4 倍
資產淨值：	每股 1.37-1.41 港元
市帳率：	0.8-0.9 倍
保薦人：	申銀萬國
認購日期：	3月24日-3月27日
正式掛牌日期：	4月8日
主要股東：	谷口家族 - 69.5%

資料來源：招股書

盈利資料

截至3月31日 (百萬日圓)	2012年	2013年	2014年
營業額	30,352	32,751	33,847
經營溢利	7,035	7,142	6,694
稅前利潤	6,307	6,485	6,008
股東應佔利潤	3,329	3,765	3,698

資料來源：招股書

集資用途

- 約 90% 用作於福島縣、群馬縣及茨城縣開設新郊區遊戲館；
- 約 8% 用作投資資訊科技系統；
- 約 2% 用於營運資金及其他一般企業用途。

分析員：蔡榮楷
 ☎：(852) 2820 7221
 ✉：kaiser.choi@sctrade.com

公司背景

集團在日本經營日式彈珠機遊戲館，並提供日式彈珠機及日式角子機供顧客遊玩。根據 EBI 的資料，按總投入額計算，集團於 2013 年是日本第 4 大日式彈珠機遊戲館運營商，其市場份額為 1.3%。自集團於 1950 年開設首間日式彈珠機遊戲館以來，集團一直集中於日本本州島東北拓展業務，覆蓋 10 個縣級行政區，這 10 個縣級行政區於 2013 年底的總人口為 4,740 萬，佔日本總人口 37.7%。

集團總部位於福島縣，而集團在此處擁有最多遊戲館及遊戲機，亦產生最多的收益。集團預計於今年年底前在福島縣開設一間有逾 1,000 台遊戲機的新遊戲館，這將會成為集團最大的遊戲館，且預計會成為福島縣最大的遊戲館之一。

企業風險

集團 2015 年度(截至 2015 年 3 月 31 日止之年度)純利亦有機會倒退。

若日本或福島縣再發生大地震等天災、幅射或疾病爆發，集團業績將受不利影響。

日式彈珠機行業式微。

集團的股份屬「不記名股份」性質，倘股東遺失或損毀了實物股票，則股東可能失去股票的所有權及價值。

持股不足 3% 且為非日本居民的股東須就股息分派按稅率 15.315% 繳納日本預扣稅。持有 3% 或以上的股東的稅率則為 20.420%。

投資建議

目前於香港上市的主要同業的 2014 年度市盈率為 8.5 倍，而集團 2014 年度的市盈率介乎 5.5-6.4 倍，表面上吸引。但由於集團 2015 年度上半年的純利按年倒退 42% 至 9.37 億日圓(主要因上市開支 2.26 億日圓及向谷口龍雄(主席的胞兄)支付退休金 6 億日圓的兩筆非經常性開支所致)，而我們預計其全年度純利將按年下跌 31% 至 25.6 億日圓，即 2015 年度的市盈率將介乎 7.9-9.2 倍，估值並不吸引，加上日式彈珠機行業受電子遊戲及互聯網的競爭影響下正走下坡，令集團的彈珠機使用率及收費受壓，因此我們不建議買入 Niraku。



南華金融控股有限公司

香港總行

中環花園道壹號
中銀大廈 28 樓
電話：(852) 2820 6333
圖文傳真：(852) 2845 5765
網址：http://www.sctrade.com
電郵：info@sctrade.com
電傳機：69208SCSL

倫敦辦事處

4/F, Sabadell House, 120 Pall Mall,
London SW1Y 5EA, United Kingdom
電話：(4420) 7930 9037
圖文傳真：(4420) 7925 2189

灣仔辦事處

皇后大道東 28 號
金鐘匯中心 19 樓
電話：(852) 3196 6233
圖文傳真：(852) 2537 0606

北角分行

英皇道 301-319 號
麗宮大廈地下 1 號舖
電話：(852) 2979 4800
圖文傳真：(852) 2979 4898

炮臺山分行

英皇道 255 號
國都廣場 1502 室
電話：(852) 2570 4422
圖文傳真：(852) 2570 4688

紅磡分行

蕪湖街 69 號 A
南安商業大廈 10 樓 1002-03 室
電話：(852) 2330 5881
圖文傳真：(852) 2627 0001

觀塘分行

成業街 7 號
寧晉中心 15 樓 G1 室
電話：(852) 2191 2822
圖文傳真：(852) 2793 3000

元朗分行

康樂路 25-31 號
嘉好樓地下 D 舖
電話：(852) 2442 4398
圖文傳真：(852) 2479 4418

荃灣分行

沙咀道 289 號
恆生荃灣大廈 17 樓 A-B 室
電話：(852) 2614 1775
圖文傳真：(852) 2615 9427

披露：此研究報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員(“分析員”)負責編寫及審核。分析員特此聲明，本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司(“該公司”)及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在研究報告發出前 30 日內曾交易報告內所述的股票；(2)在研究報告發出後 3 個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其子公司或其關聯公司(“南華金融”)可能持有該公司的財務權益，而本報告所評論的是涉及該公司的證券，且該等權益的合計總額可能相等於或高於該公司的市場資本值的 1%或該公司就新上市已發行股本的 1%。一位或多位南華金融的董事、行政人員及/或雇員可能是該公司的董事或高級人員。南華金融及其管理人員、董事和雇員等(不包括分析員)，將不時持長倉或短倉、作為交易當事人，及買進或賣出此研究報告中所述的公司的證券或衍生工具(包括期權和認股權證)；及/或為該等公司履行服務或招攬生意及/或對該等證券或期權或其他相關的投資持有重大的利益或影響交易。南華金融可能曾任本報告提及的任何機構所公開發售證券的經理人或聯席經理人，或現正涉及其發行的主要莊家活動，或在過去 12 個月內，曾向本報告提及的證券發行人提供有關的投資或一種相關的投資或投資銀行服務的重要意見或投資服務。南華金融可能在過去 12 個月內就投資銀行服務收取補償或受委託及/或可能現正尋求該公司投資銀行委託。

重要說明：此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其他內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會或有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員可能在本報告中提到的公司直接或間接擁有股權，或可能不時購買、出售、或交易或向客戶要約購買、出售、或交易此類證券，而該等交易可能是為其帳戶作為交易當事人或代理人或任何其他身份或代表他人。這份報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。本刊物批准在英國由南華證券(英國)有限公司分派。南華證券(英國)有限公司為一間獲英國金融服務局授權和受該局監管的公司。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。