

## Niraku GC Holdings, Inc. (1245 HK)

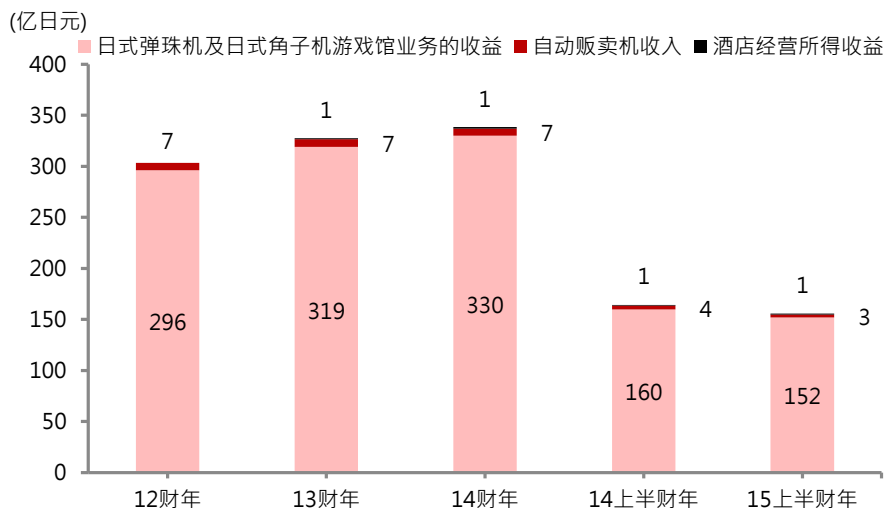
### 公司简介：

根据 EBI 的资料，公司于 2013 年是日本第四大日式弹珠机游戏馆运营商（按总投资额计），一直集中于日本本州岛东北拓展业务，覆盖十个县级行政区。按同年总投资额计，市场份额为 1.3%，而按日本的游戏馆数计，市场份额为 0.5%。

### 齐鲁观点：

由于来自其他娱乐行业（如电子游戏、互联网及其他移动平台娱乐服务）的竞争，日式弹珠机行业一直在收缩。虽然日式弹珠机行业高度分散，竞争激烈，但净利率一直保持在 11%。公司的收益并未有受到行业整合太大的好处，过去三个财年，日式弹珠机及日式角子机游戏馆业务的收益增长只有 7.6% 和 3.2%。公司拥有 46 间郊区游戏馆及 9 间城镇游戏馆，计划于年内关闭 2 间业绩亏损的东京弹珠机游戏馆，另外关闭一家因城市规划影响的游戏馆，因此对短期业绩影响难料。虽然计划未来三年在福岛、茨城及群马县开设 5 家游戏馆，但日本将消费税提升影响消费者消费意欲。公司收入中 40% 来自福岛县，而福岛地震曾令公司录得财产损失 653 百万日圆。此外，人口老化及日本可能开赌是公司长期增长的不利因素。我们给予综合评分 60 分，评级为「中性」。

### 集团 2012 至 2015 上半财年收入明细：



来源：公司资料

### 同业比较：

<最新已公布财年之财务数据>		(亿港元)		收入	净利润	净利率	净负债率	权益回报率	历史市盈率	历史市净率
股票名称	已知财年	市值	总收入	增长	增长	率	率	率	(倍)	(倍)
Niraku (1245)	03/2014	13.15-15.31	21.95	3.3%	-1.8%	10.9%	53.2%	17.0%	5.5-6.4	0.8-0.91
Dynam Japan(6889)	03/2014	112.17	107.58	1.1%	1.9%	12.9%	3.9%	15.9%	8.1	1.21

来源：公司资料，彭博，齐鲁国际研究部；附注：1) 回报率及负债比率并未考虑上市後集资所得等因素；2) 市盈率及市净率已考虑上市後集资所得等因素

申购意见：**中性**

### 齐鲁评分：

单一项目评分：(20 分为满)      综合得分：(100 分为满)

公司成长性：10  
 估值水平：15  
 市场稀缺性：15  
 保荐人往绩：10  
 市场氛围：10

**60**

注：详细定义请参考正文之后的声明

### 招股概要：

公开发售价：HK\$ 1.10-1.28      总发行数股：300,000,000 股  
 每手股数：2000 股      公开发售：30,000,000 股  
 每手费用：约 HK\$2,585.80      国际配售：270,000,000 股  
 公司市值：HK\$13.15-15.31      截止认购日：3月26日  
 亿  
 保荐人：中银万国      分配结果日：4月2日  
 主要股东：谷口久德先生, 鸠山正爱女士, 谷口秀宪先生, 谷口有铃女士, 谷口博秀先生, 谷口裕里女士(约占 18.8% 股份), 谷口龙雄先生, 谷口秀子女士(约占 18.5% 股份), 谷口晶贵先生, 谷口荣子女士(约占 12.7% 股份)  
 正式上市日：4月8日

### 集资用途：

以发行价中位数 HK\$1.19 计算，集资净额约 2.81 亿港元

- 用于开设五间新郊区游戏馆      约 90.0%
- 用于投资资讯科技系统      约 8.0%
- 用于运营资本及其他一般企业用途      约 2.0%

### 重要财务及估值摘要：

(亿日元)	2012财年	2013财年	2014财年	14上半财年	15上半财年
总收入	304	328	338	164	156
税前利润	63	65	60	27	16
净利润	33	38	37	16	9
税前利润率	20.8%	19.8%	17.8%	16.3%	10.4%
净利润率	52.8%	58.1%	61.6%	9.9%	6.0%

经调整每股盈利(14财年)      0.201港元

经调整每股有形净资产(14财年3月底)      1.37-1.41港元

来源：公司资料，齐鲁国际研究！      (年结日为3月31日)

### 分析师：

柯坚 (Alfred Or)

电邮：alfred.or@qlzq.com.hk

## 新股申购评级

以新股综合评分总得分为基准，从五方面来评估股份的投资价值：

- 1· 公司成长性评分： 1-20 分，20 分为最高分
- 2· 估值水平评分： 1-20 分，20 分为最高分
- 3· 市场稀缺性评分： 1-20 分，20 分为最高分
- 4· 保荐人往绩评分： 1-20 分，20 分为最高分
- 5· 市场氛围评分： 1-20 分，20 分为最高分

综合评分总得分 = ( 市场氛围评分 + 公司成长性评分 + 估值水平评分 + 市场稀缺性评分 + 保荐人往绩评分 ) 之总和

积极申购： 综合评分总得分 >= 85 分

申购： 70 分 = < 综合评分总得分 < 85 分

中性： 50 分 = < 综合评分总得分 < 70 分

回避： 综合评分总得分 < 50 分

## 重要声明

本报告由齐鲁国际证券有限公司-“齐鲁国际”分发。本研究报告仅供我们的客户使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。齐鲁国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。本公司所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、状况及独特需要作出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

齐鲁国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表齐鲁国际或者附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

### 权益披露：

- (1) 在过去 12 个月，齐鲁国际与本研究报告所述公司并无投资银行业务关系。
- (2) 分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。

版权所有齐鲁国际证券有限公司

未经齐鲁国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得(i)以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或(ii)再次分发。