

**NIRAKU 1245. HK**

申购意见：**中性**

弹珠机行业

评分：5.0

广发香港认购方式：现金

发售价：1.10-1.28 港元

最低认购额：每手(2000股)：2585.80 港元

集资总额：3.30-3.84 亿港元

独家保荐人：申银万国

独家全球协调人、独家账簿管理人及独家牵头经办人：申银万国

NIRAKU 在日本经营日式弹珠机游戏馆，提供日式弹珠机及日式角子机供顾客游玩，日式弹珠机及日式角子机为涉及运气成份的休闲娱乐游戏。

**发行数据**

发售股份数目：300,000,000 股股份（视乎超额配股权行使与否而定）  
香港发售股份数目：30,000,000 股股份（可予调整）  
国际发售股份数目：270,000,000 股股份（可予调整及视乎超额配股权行使与否而定）  
招股日期：2015年3月24日-3月27日  
拟上市日期：2015年4月8日  
财务年截止日：3月31日  
14年度历史市盈率：5.4-6.3X

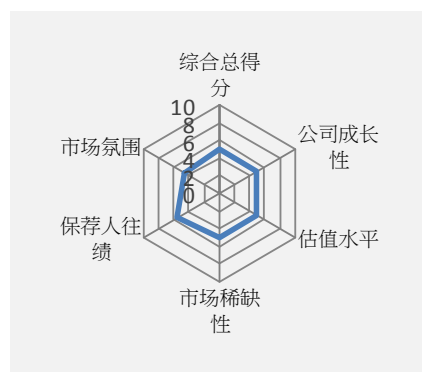
**申购评分及意见**

日式弹珠机行业高度分散，于2013年，按总投入额计，公司的市场份额为1.3%。公司的总部、酒店及20间游戏馆位于日本福岛县，于往绩记录期间产生收益占总收益逾四成。地震事件后福岛县工作人口增加使玩家流量增加，现属反弹恢复期。公司此次上市开支可能会对截至2015年3月31日止年度的财务业绩产生负面影响。2014年度历史市盈率约为5.4至6.3倍，公司市值相对较小，估值尚属合理。公司区域性经营较为明显，且业务可能受近期日本经济衰退影响。综上，给予公司“中性”评级，综合总评分5.0分。

**集资款项用途**

新开设五家郊区游戏馆 90%  
投资于信息科技系统 8%  
营运资金及其他一般公司用途 2%

公司成长性	5
估值水平	5
市场稀缺性	5
保荐人往绩	5.5
市场氛围	4.5
综合总得分	5



注：评分区间为1到10分，定义请参考正文之后的声明

**分析师**

潘陈玥  
证监会中央编号：AWE766  
[oceanpan@gfgroup.com.hk](mailto:oceanpan@gfgroup.com.hk)

广发证券（香港）经纪公司研究部  
香港德辅道中189号李宝椿大厦29及30楼  
电话：(852) 3719 1111 电话：(852) 3719 1288  
传真：(852) 2907 6176

## ■ 财务数据

## 综合全面收益表

	附註	貴集團				
		截至三月三十一日止年度			截至九月三十日止六個月	
		二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一三年	二零一四年
	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元 (未經審計)	百萬元	
收益	5	30,352	32,751	33,847	16,429	15,572
其他收入	6	1,115	446	378	182	801
其他虧損淨額	6	(504)	(20)	(97)	(81)	(25)
遊戲經營開支	7	(20,609)	(21,909)	(22,798)	(11,494)	(11,644)
行政及其他						
經營開支	7	(3,319)	(4,126)	(4,636)	(2,013)	(2,808)
經營溢利		7,035	7,142	6,694	3,023	1,896
融資收入		66	63	58	28	88
融資成本		(794)	(720)	(744)	(368)	(357)
融資成本淨額	9	(728)	(657)	(686)	(340)	(269)
除所得稅前溢利		6,307	6,485	6,008	2,683	1,627
所得稅開支	10	(2,978)	(2,720)	(2,310)	(1,060)	(690)
貴公司股東應佔						
年內/期內溢利		3,329	3,765	3,698	1,623	937
貴公司股東應佔溢利						
的每股盈利						
— 基本及攤薄(以						
每股日圓列示)						
(附註)	11	855	967	949	417	241

附註：上文呈列的每股盈利並無計及董事會於二零一五年三月十六日批准的已發行股份拆細建議，因為已發行股份拆細建議於本報告日期尚未生效。

## 综合财务状况表

	附註	於三月三十一日				於九月三十日
		二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年	
		百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	
資產						
非流動資產						
物業、廠房及設備	13	22,351	23,735	25,817	25,806	
投資物業	15	683	669	676	669	
無形資產	16	177	161	167	172	
預付款項、按金及						
其他應收款項	22	4,051	4,310	4,251	4,519	
應收董事及一名						
股東款項	35	318	311	304	—	
應收關聯公司款項	35	435	—	—	—	
透過損益按公平值						
列賬的金融資產	18	395	546	601	697	
透過其他全面收入						
按公平值列賬						
的金融資產	18	220	919	1,574	1,476	
遞延所得稅資產	30	1,563	1,612	1,462	2,038	
長期銀行存款	23	142	71	84	119	
		30,335	32,334	34,936	35,496	
流動資產						
存貨	20	412	86	21	40	
貿易應收款項	21	60	64	54	52	
預付款項、按金及						
其他應收款項	22	989	1,035	1,546	1,487	
應收董事及一名						
股東款項	35	10	12	12	—	
透過損益按公平值						
列賬的金融資產	18	34	—	100	—	
已抵押銀行存款及						
到期日超過						
三個月的銀行存款	23	758	1,754	1,706	1,639	
現金及現金等價物	23	12,585	6,909	8,409	10,002	
可收回稅項		—	—	121	370	
		14,848	9,860	11,969	13,590	
總資產		45,183	42,194	46,905	49,086	
負債						
權益						
貴公司股東應佔權益						
股本	24	10	10	10	10	
儲備	25	18,638	17,842	21,790	20,869	
權益總額		18,648	17,852	21,800	20,879	
負債						
非流動負債						
借款	28	5,026	7,991	9,270	9,968	
融資租賃下的責任	29	4,135	4,158	5,366	4,090	
應付一家關聯公司款項	35	45	—	—	—	
撥備及其他應付款項	27	1,280	1,430	1,485	1,501	
衍生金融工具	19	37	26	33	23	
		10,523	13,605	16,154	15,582	
流動負債						
應付貿易款項	26	347	382	201	145	
借款	28	7,203	3,082	3,109	4,073	
融資租賃下的責任	29	2,392	2,394	2,253	2,808	
應付一名關聯方款項	35	100	—	—	—	
應付一家關聯公司款項	35	—	—	—	24	
應計費用、撥備及						
其他應付款項	27	3,577	3,584	2,344	4,325	
衍生金融工具	19	18	18	15	15	
即期所得稅負債		2,375	1,277	1,029	1,235	
		16,012	10,737	8,951	12,625	
負債總額		26,535	24,342	25,105	28,207	
權益及負債總額		45,183	42,194	46,905	49,086	
流動(負債淨額)/						
資產淨值		(1,164)	(877)	3,018	965	
資產總值減流動負債		29,171	31,457	37,954	36,461	

资料来源：公司招股书

资料来源：公司招股书

## 分析师承诺

主要负责编写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述公司或其证券的个人看法。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与，现在不与，未来也将不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司评级、行业评级及相关定义

### 公司评级定义

以报告发布日后的12个月内的公司的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅为基准：

买入： 公司股价的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅达+15%以上

增持： 公司股价的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅介于+5%和+15%之间

中性： 公司股价的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅介于-5%~-5%之间

落后大市： 公司股价的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅大于-5%以上

### 行业投资评级

以报告发布日后的12个月内的行业的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅为基准：

推荐：行业基本面向好，或行业指数将跑赢基准指数10%或以上

中性：行业基本面稳定，或行业指数跟随基准指数+/-10%以内

谨慎：行业基本面向淡，或行业指数将跑输基准指数10%或以上

### 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. 市场氛围评分： 1-10分，10分为最高分
2. 公司成长性评分： 1-10分，10分为最高分
3. 估值水平评分： 1-10分，10分为最高分
4. 市场稀缺性评分： 1-10分，10分为最高分
5. 保荐人往绩评分： 1-10分，10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) 之平均数

看好：综合评分总得分  $\geq$  7分

谨慎看好：6.5分  $\leq$  综合评分总得分  $<$  7分

中性：4分  $\leq$  综合评分总得分  $<$  6.5分

回避：综合评分总得分  $<$  4分

---

## 广发证券（香港）经纪有限公司

地址：香港德辅道中189号李宝椿大厦29及30楼

电话： +852 37191111

传真： +852 29076176

网址：www.gfgroup.com.hk

## 免责声明

本研究报告由广发证券（香港）经纪有限公司（「广发证券（香港）」）分发。本研究报告仅供参考之用，并不构成证券出售要约或证券买卖的邀请。本研究报告仅供我们的客户使用。本研究报告所评论的证券可能在某些地方不能出售。本研究报告绝无意图让居住在法律或政策不允许本研究报告流通或者分发的司法权区的人士阅读。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。广发证券（香港）不对因使用本研究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。投资涉及风险，证券的价值及收益可能会波动，过去的表现不能代表未来的业绩。本研究报告所评论的证券或表达的意见未必适合个别人士之投资目标、财政状况或个人需要，客户不应以本研究报告取代其独立判断或仅根据本研究报告做出决策。如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券（香港）可发出其他与本研究报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本研究报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券（香港）或者其关联公司的。本研究报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本研究报告当日的判断，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。我们的自营交易部可能会做出与本研究报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。广发证券（香港）或其关联方或其各自的董事、高级人员、分析员及雇员可能持有本研究报告所评论之任何证券的权益。读者在阅读本研究报告时应留意有关权益披露（如有披露）。

### 权益披露：

- (1). 广发证券（香港）自营交易部及/或其关联公司并未持有本研究报告所述公司之股份。
- (2). 广发证券（香港）及/或其关联公司跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- (3). 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：广发证券（香港）经纪有限公司

未经广发证券（香港）经纪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。