



現價：US\$67.17

潜在上升空间：+42%

目標價：US\$95.50→

互聯網行業

奇虎 (QIHU.US)

樂視入股酷派將造成短期內奇虎股價波動

落后 同步 **领先**

公司估值表

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
營業收入 (USD 百万美元)	671	1,391	2,041	2,865	3,530
變動 (%)	104%	107%	47%	40%	23%
淨利潤 (USD 百万美元)	226	342	530	802	1,012
變動 (%)	133%	51%	55%	51%	26%
每股盈利 (USD)	1.17	2.42	3.67	5.51	6.89
每股派息 (USD)	-	-	-	-	-
股息率 (%)	-	-	-	-	-
市盈率	57	28	18	12	10

資料來源：公司、交銀國際

樂視子公司 Leview Mobile HK Limited 與酷派簽訂協定，斥資 27.3 億港幣，從酷派控股股東 Data Dreamland 手中購買 780.38 萬股股份，持股比例達到 18%。樂視此次投資酷派之後，將成為酷派第二大股東，持股比例 (18%) 僅次於第一大股東 Data Dreamland 的 (20.3%)。將影響酷派向奇酷手機的資源傾斜，對奇酷手機業務的推進帶來負面影響，短期內帶來奇虎股價波動。但是我們認為，從長期來看，奇虎的私有化很有可能推進下去，並且最終以每股 77 美元完成回購，因此會帶來短期投資機會。維持目標價 95.50 美元，維持買入評級。

事件：6 月 28 日，酷派發佈公告：樂視子公司 Leview Mobile HK Limited 與公司簽訂協定，同意斥資 27.3 億港幣，相當於每股 3.508 港幣的價格，從酷派控股股東 Data Dreamland 手中購買 780.38 萬股股份，持股比例達到 18%。此協議預計最早於 7 月 20 日完成，完成後酷派控股股東 Data Dreamland 的持股比例將從 38.3% 下降至 20.3%，與 Leview Mobile 成為酷派前兩大股東。

分析：

- 奇虎此前斥資 4.09 億美元與酷派成立合資公司奇酷，奇虎占 45% 的股權，後又增資 4500 萬美元增加持股比例至 49.5%，作為其佈局智慧硬體的重要一環。此次樂視入股酷派，也是看中後者在智慧手機設計、製造、供應鏈管理等方面的優勢。

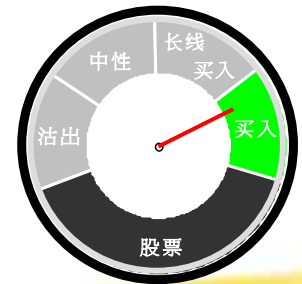
評論：

- 樂視此次投資酷派之後，將成為酷派第二大股東，持股比例 (18%) 僅次於第一大股東 Data Dreamland 的 (20.3%)。將影響酷派向奇酷手機的資源傾斜，對奇酷手機業務的推進帶來負面影響，短期內帶來奇虎股價波動。但是我們認為，從長期來看，奇虎的私有化很有可能推進下去，且最終以每股 77 美元完成回購，因此會帶來短期投資機會。維持目標價 95.50 美元，維持買入評級。

圖表 1：酷派股權變動情況

股東	於本公佈日期		協議完成後	
	股份	占比	股份	占比
Data Dreamland	1,662,342,496	38.30%	881,962,496	20.30%
Wintech Consultants Limited	420,000	0.01%	420,000	0.01%
Leview Mobile HK Limited	0	0	780,380,000	18%
其他股東	2,672,662,704	61.70%	2,672,662,704	61.70%
總數	4,335,425,200	100%	4,335,425,200	100%

資料來源：公司資料、交銀國際



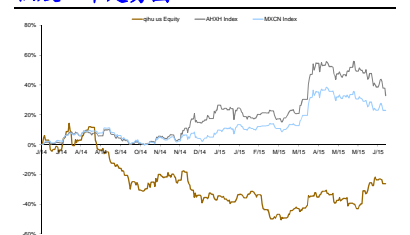
- 樂視此次投資酷派之後，將成為酷派第二大股東，持股比例 (18%) 僅次於第一大股東 Data Dreamland 的 (20.3%)。將影響酷派向奇酷手機的資源傾斜，對奇酷手機業務的推進帶來負面影響，短期內帶來奇虎股價波動。
- 但是我們認為，從長期來看，奇虎的私有化很有可能推進下去，並且最終以每股 77 美元完成回購，因此會帶來短期投資機會。
- 維持目標價 95.50 美元，維持買入評級。

股份資料

52 周高位 (US\$)	104.81
52 周低位 (US\$)	44.56
市值 (百万美元)	8,661
發行股數 (百万)	98
日成交量 (百万)	3.98
1 個月內變化 (%)	29.05
年初至今變化 (%)	17.31
50 天平均價 (US\$)	60.68
200 天平均價 (US\$)	61.28
14 天強弱指數	58.20

資料來源：Bloomberg

個股 1 年走勢圖



資料來源：Bloomberg

馬原博士

yuan.ma@bocomgroup.com

電話：(8610) 8800 9788-8039

谷馨瑜 CPA

connie.gu@bocomgroup.com

電話：(8610) 8800 9788-8045

交銀國際

 香港中環德輔道中 68 號萬宜大廈十一樓

總機: +852 3710 3328

傳真: +852 3798 0133

www.bocomgroup.com

評級定義

公司評級

買入: 預期股價於 12 個月內上升超過 20%

長線買入: 預期股價於 12 個月以上時間上升超過 20%

中性: 預期股價波幅在±20%之間

沽出: 預期股價於 12 個月內下跌超過 20%

行業評級

領先: 預期行業指數於 12 個月內超過大市漲幅 10%以上

同步: 預期行業指數與大市漲幅的差幅在±10%之間

落後: 預期行業指數於 12 個月內落後大市漲幅 10%以上

研究團隊

研究部主管

@bocomgroup.com

@bocomgroup.com

鄭子豐 CFA, CPA, CA (852) 2977 9393 raymond.cheng

策略

洪灝 CFA (852) 2977 9384 hao.hong

宏觀經濟

李苗獻 (86) 10 8800 9788 - 8043 miaoxian.li

銀行/網路新金融

楊青麗 (852) 2977 9212 yangqingli

李珊珊 CFA (86) 10 8800 9788 - 8058 lishanshan

萬麗 CFA (86) 10 8800 9788 - 8051 Wanli

有色金屬及礦業

李浩 (852) 2977 9243 jovi.li

非必需品消費

黃文熾 CPA (852) 2977 9391 phoebe.wong

朱曉滌 (852) 2977 9205 anita.chu

油氣/燃氣

吳菲 (852) 2977 9392 fei.wu

劉旭彤 (852) 2977 9390 xutong.liu

必需品消費

王惟穎 (852) 2977 9221 summer.wang

吳效宇 (852) 2977 9386 shawn.wu

房地產

劉雅瀚 CFA, FRM (852) 2977 9235 alfred.lau

謝騏聰 CFA, FRM (852) 2977 9220 philip.tse

過瑞璐 (852) 2977 9211 luella.guo

環保服務

鄭氏康 (852) 2977 9387 wallace.cheng

新能源

孫勝權 (86) 21 6065 3606 louis.sun

醫藥生物

李博 (852) 2977 9203 David.Li

電訊/中小盤

李志武 (852) 2977 9209 lizhiwu

保險及證券

李文兵 (852) 2977 9389 liwenbing

張雨璿 (852) 2977 9250 yufan.zhang

交通運輸及工業

鄭碧海 CFA (852) 2977 9380 geoffrey.cheng

周雲飛 (852) 2977 9381 fay.zhao

互聯網

馬原 PhD (86) 10 8800 9788 - 8039 yuan.ma

毅馨瑜 CPA (86) 10 8800 9788 - 8045 conniegu

汽車

姚煒 (86) 21 6065 3675 wei.yao

分析員披露

本研究報告之作者，茲作以下聲明：i)發表於本報告之觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券或其發行者之觀點；及 ii)他們之薪酬與發表於報告上之建議/觀點並無直接或間接關係；iii)對於提及的證券或其發行者，他們並無接收到可影響他們的建議的內幕消息/非公開股價敏感消息。

本研究報告之作者進一步確認：i)他們及他們之相關有聯繫者【按香港證券及期貨監察委員會之操守準則的相關定義】並沒有於發表研究報告之 30 個日曆日前處置/買賣該等證券；ii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有於任何上述研究報告覆蓋之香港上市公司任職高級職員；iii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有持有有關上述研究報告覆蓋之證券之任何財務利益，除了一位覆蓋分析師持有世茂房地產控股有限公司之股份。

有關商務關係之披露

交銀國際證券有限公司及/或其有關聯公司在過去十二個月內與交通銀行股份有限公司、瀚華金控股份有限公司、中州證券股份有限公司、中國新城市商業發展有限公司、中國聖牧有機奶業有限公司、博大綠澤國際有限公司、中國國家文化產業集團有限公司、四川發展（控股）有限責任公司、奧星生命科技有限公司、北京汽車股份有限公司、中國惠農資本集團有限公司、德基科技控股有限公司、國聯證券股份有限公司、廣發控股（香港）有限公司、培力控股有限公司、齊合天地集團有限公司、綠地香港控股有限公司、中軟國際有限公司、雲遊控股有限公司、聯想控股股份有限公司及匹克體育用品有限公司有投資銀行業務關係。

交銀國際證券有限公司現持有三門峽天元鋁業股份有限公司的股本證券逾 1%。

交銀國際控股有限公司現持有中軟國際有限公司的股本證券逾 1%。

免責聲明

本報告之收取者透過接受本報告（包括任何有關的附件），表示並保證其根據下述的條件下有權獲得本報告，並且同意受此中包含的限制條件所約束。任何沒有遵循這些限制的情況可能構成法律之違反。

本報告為高度機密，並且只以非公開形式供交銀國際證券的客戶閱覽。本報告只在基於能被保密的情況下提供給閣下。未經交銀國際證券事先以書面同意，本報告及其中所載的資料不得以任何形式(i)複製、複印或儲存，或者(ii)直接或者間接分發或者轉交予任何其它人作任何用途。

交銀國際證券、其聯屬公司、關聯公司、董事、關聯方及/或僱員，可能持有在本報告內所述或有關公司之證券、並可能不時進行買賣、或對其有興趣。此外，交銀國際證券、其聯屬公司及關聯公司可能與本報告內所述或有關的公司不時進行業務往來，或為其擔任市場莊家，或被委任替其證券進行承銷，或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券，或可能為其擔當或爭取擔當並提供投資銀行、顧問、包銷、融資或其它服務，或替其從其它實體尋求同類型之服務。投資者在閱讀本報告時，應該留意任何或所有上述的情況，均可能導致真正或潛在的利益衝突。

本報告內的資料來自交銀國際證券在報告發行時相信為正確及可靠的來源，惟本報告並非旨在包含投資者所需要的所有資訊，並可能受送遞延誤、阻礙或攔截等因數所影響。交銀國際證券不暗示或暗示地保證或表示任何該等資料或意見的足夠性、準確性、完整性、可靠性或公平性。因此，交銀國際證券及其集團或有關的成員均不會就由於任何協力廠商在依賴本報告的內容時所作的行為而導致的任何類型的損失（包括但不限於任何直接的、間接的、隨之而發生的損失）而負上任何責任。

本報告只為一般性提供資料之性質，旨在供交銀國際證券之客戶作一般閱覽之用，而並非考慮任何某特定收取者的特定投資目標、財務狀況或任何特別需要。本報告內的任何資料或意見均不構成或被視為集團的任何成員作出提議、建議或徵求購入或出售任何證券、有關投資或其它金融證券。

本報告之觀點、推薦、建議和意見均不一定反映交銀國際證券或其集團的立場，亦可在沒有提供通知的情況下隨時更改，交銀國際證券亦無責任提供任何有關資料或意見之更新。

交銀國際證券建議投資者應獨立地評估本報告內的資料，考慮其本身的特定投資目標、財務狀況及需要，在參與有關報告中所述公司之證券的交易前，委任其認為必須的法律、商業、財務、稅務或其它方面的專業顧問。惟報告內所述的公司之證券未必能在所有司法管轄區或國家或供所有類別的投資者買賣。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其它註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

本免責聲明以中英文書寫，兩種文本具同等效力。若兩種文本有矛盾之處，則應以英文版本為準。

交銀國際證券有限公司是交通銀行股份有限公司的全資附屬公司。