

指尖悅動(6860.HK)

認購指數

★★

預期時間表

登記截止日期	2018年06月29日中午
定價日期	2018年06月29日
抽籤結果公佈日期	2018年07月11日
支票退回日期	2018年07月11日
股份上市日期	2018年07月12日

基本資料

行業	遊戲
保薦人	中信建投國際
核數師	Pwc
主要股東	劉傑、朱炎彬 (59.41%)
買賣單位	1000
招股價(低)	HK\$2.07
招股價(高)	HK\$3.27
公開發售股份數目	50m
配售股份數目	450m
總股數	2000m
總市值(招股上限價計)	HK\$6540m

盈利預測及估值

招股價(港元)	2.07	3.27
所得款項(百萬人民幣)	796.1	1272.9
每股有形資產淨值(港元)	0.85	1.15
市帳率(倍)	2.4	2.8
2017年盈利(人民幣)	240.8m	
2017年市盈率(倍)	14.1	22.3

回撥機制

超額認購(倍)	公開認購	配售
0 至小於 15	10%	90%
15 至小於 50	30%	70%
50 至小於 100	40%	60%
大於 100	50%	50%

財務報表

綜合收益表(截至12月31日止年度)			
百萬人民幣	2015	2016	2017
總收入	275.8	984.8	1197.2
毛利	145.4	592.4	724.4
稅前盈利	4.4	190.1	272.6
股東利潤	3.4	216.6	240.8
綜合資產負債表(於12月31日)			
百萬人民幣	2015	2016	2017
流動資產	207.6	547.6	857.2
非流動資產	4.8	39.5	67.9
總資產	212.4	587.1	925.1
流動負債	191.3	355.9	373.1
非流動負債	-	-	-
總負債	191.3	355.9	373.1
總權益	21.1	231.2	552.0

資料來源：招股章程

群益香港研究部

hk_research@e-capital.com.hk

指尖悅動為中國一家領先的手機遊戲發行商。根據灼識諮詢報告，按2017年的總流水賬額計，指尖悅動在中國所有手機遊戲發行商中排名第十，在中國第三方手機遊戲發行商中位居第五。集團充分利用所積累的SLG發行經驗及累積的用戶資料，不斷致力打造廣泛而多元化的系列產品，自2013年12月成立以來，已正式發行40款手機遊戲。截至最後實際可行日期，其遊戲組合包括七款主要作品，於截至2017年12月31日止年度，該等遊戲合共佔總收益的約96.2%。截至最後實際可行日期，指尖悅動擁有強大的遊戲儲備，其中預期於2018年正式推出八款新作品（其中一款已於2018年3月正式推出），並於2019年另行推出六至八款新作品。

我們建議小注認購該股。

● 公司優勢

(1)作為中國一家專注於快速發展的SLG分部領先手機遊戲分銷商的地位；(2)廣泛而多元化的產品組合，遊戲儲備豐富；(3)在延長遊戲的生命週期及將玩家變現方面的能力有目共睹；(4)基於數據及分析的紮實營運經驗；(5)與信譽卓著的開發商共同合作，在高價值營銷渠道享有優先待遇，且擁有眾多共同發行商；(6)擁有經驗豐富而穩定的核心管理團隊，往績記錄有目共睹。

● 行業概覽

中國網絡遊戲行業發展迅速。中國網絡遊戲市場產生的合計總流水賬額由2013年的人民幣866億元增加至2017年的人民幣2,315億元，複合年增長率為27.9%，並預期將由2017年進一步增加至2022年的人民幣6,883億元，複合年增長率為24.3%。中國手機遊戲行業所產生的合計總流水賬額由2013年佔整體網絡遊戲行業17.1%的人民幣148億元增加至2017年佔整體網絡遊戲行業62.9%的人民幣1,456億元，複合年增長率為77.1%。隨著智能手機使用量持續增長和移動互聯網科技取得重大進展，預期手機遊戲將繼續為獲利最豐厚及增長最迅速的分部，並按31.5%的複合年增長率由2017年增長至2022年的人民幣5,736億元，佔整體網絡遊戲行業的83.3%。

按總流水賬額計，中國第三方手機遊戲發行行業的市場

規模已由 2013 年的人民幣 37 億元快速增長至 2017 年的人民幣 298 億元，複合年增長率為 68.5%，且預計 2022 年將進一步增加至人民幣 1,020 億元，複合年增長率為 27.9%。

按總流水賬額計，於 2017 年，SLG 遊戲佔整體手機遊戲市場的 9.6%，高於 2013 年的 8.1%，使 SLG 成為主要遊戲類型中增長最快的分部之一。預計到 2022 年，SLG 分部的市場規模將由 2017 年持續增長至約人民幣 648 億元，屆時將佔中國整體手機遊戲市場的 11.3%，複合年增長率為 35.9%。

● 獲利能力及財務數字

於往績記錄期間，指尖悅動業務錄得大幅增長，該增長主要歸功於能夠在漫長遊戲生命週期中取得較高的玩家保有率及轉換率以及進行有效變現。其收益由 2015 年的人民幣 275.8 百萬元增加至 2016 年的人民幣 984.8 百萬元，並進一步增至 2017 年的人民幣 1,197.2 百萬元，複合年增長率為 108.4%。於 2015 年、2016 年及 2017 年的年內溢利分別為人民幣 3.4 百萬元、人民幣 216.6 百萬元及人民幣 240.8 百萬元。集團於 2015 年、2016 年及 2017 年的經調整年內溢利分別為人民幣 31.5 百萬元、人民幣 216.6 百萬元及人民幣 246.5 百萬元，複合年增長率為 179.7%。

截至 2015 年、2016 年及 2017 年 12 月 31 日止年度，集團的毛利分別為人民幣 145.4 百萬元、人民幣 592.4 百萬元及人民幣 724.4 百萬元。截至 2015 年、2016 年及 2017 年 12 月 31 日止年度，其毛利率分別為 52.7%、60.2% 及 60.5%。

● 集資用途

是次集資所得款項的 1262.7 百萬港元(以發售價每股 2.67 港元計算)將作下列用途：約 441.9 百萬港元，約佔所得款項淨額的 35%，預期將主要用於發展遊戲獲取能力並使其夠獲得優質遊戲內容；約 315.7 百萬港元，約佔所得款項淨額的 25%，預期將主要用於透過策略性收購及有機增長來建立內部遊戲開發團隊，令其能夠開發專有手機遊戲及其他知識產權；約 126.3 百萬港元，約佔所得款項淨額的 20%，預期將主要用於撥付營銷及推廣活動；約 126.3 百萬港元，約佔所得款項淨額的 10%，預期將主要用於支持其於未來五年擴充至中國境外個別市場及發展海外業務的整體策略，包括增聘在海外遊戲市場方面擁有經驗的人才及為相關活動撥付資金；約 126.3 百萬港元，約佔所得款項淨額的 10%，預期將

主要用作營運資金及其他一般企業用途。

- 估值

集團按截止於 2017 年 12 月 31 日的財政年度純利 240.8 百萬港元計算，市盈率約為 14.1-22.3 倍，基本處於行業平均水平。從業務結構上來看，目前指尖悅動主要專注于 SLG 遊戲發行，而於 2017 年，SLG 遊戲佔整體手機遊戲市場的 9.6%，是主要遊戲類型中增長最快的分部之一。加之 SLG 遊戲生命週期相對較長、客戶群忠誠度較高等特點，其為指尖悅動所帶來的收入增長也相對穩定。從手機遊戲行業整體來看，競爭較為劇烈，集中度亦偏高，公司若能跟上行業發展步伐及客戶對遊戲類型的偏好，發揮其在 SLG 遊戲市場中的優勢，則預期未來仍能保持較好的盈利表現。因此，我們建議小注認購該股。

- 風險因素

(1) 中國監管互聯網行業及相關業務（包括手機遊戲業務）的法律及法規不斷演變，可能不時被修訂或被新採納的法律及法規取代，這可能使業務營運面臨重大的不確定性；(2) 可能無法適應日新月異的中國手機遊戲行業。倘未能預見或成功令遊戲適應新趨勢，其遊戲或會變得過時或喪失競爭力，而業務前景及經營業績會受到重大不利影響；(3) 於往績記錄期間的大幅增長未必可作為未來增長的指標，經營歷史有限，因而難以評估增長前景及未來財務業績；(4) 倘未能維持及擴大用戶基礎，將不能維持增長，而業務可能會受到重大不利影響；(5) 與遊戲開發商合作向用戶提供遊戲，而與遊戲開發商夥伴的任何關係終止或轉差均可能導致用戶基礎及收益的損失；(6) 倚賴中國若干領先的共同發行商及主要分銷平台 iOS App Store 分銷手機遊戲，倘彼等違反對所承擔的合約責任，或其未能與足夠數量的共同發行商及該主要分銷平台保持關係，或其不再受互聯網用戶的歡迎，業務或會受到重大不利影響。

Important Notes

- 1) CSC Securities (HK) Ltd and its associates may seek financial interest in the company mentioned in the fact sheet.
- 2) The information contained in the fact sheet is provided by the issuer of the prospectus and the issuers are responsible for its accuracy.
- 3) Potential investors should read the prospectus for detailed information about the offer before deciding whether or not to invest in the shares or debentures being offered.
- 4) No application for the shares mentioned should be made nor would such application be accepted without the completion of a formal application procedure in respect of the prospectus.

認購指數：

★ 投機性認購

★★ 小注認購

★★★ 認購

Disclaimer

This publication is designed for sophisticated investors who understand the meaning of risks in investments and is produced solely for information purposes and does not constitute an offer to buy or sell any securities or commodities. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any securities referred to herein base on the legal, tax, and accounting considerations applicable to such investors and their own investment strategy. The information, opinion, and projection contained in this report are based upon sources believed to be reliable, but they have not been independently verified and no responsibility or liability is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. The information and opinion contained in this report are subject to change without notice. The Capital Group and its affiliated companies and employees shall have no obligation to update or amend any information contained herein. The Capital Group of which CSC Securities and CSC Futures are members, and/or their affiliated companies and/or directors, representatives, clients, employees or officers as such, may from time to time perform investment, advisory, banking or other services for companies mentioned in this publication, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein. As of the date of this publication, our firm does not have financial interests (including stock holding) equal 1% or more of the market capitalization of the listed company under review, investment banking relationship with the company, market-making activities in the stock and any of our staff member is an officer of the company. This report may not be reproduced, distributed or published in any medium for any purpose without prior written approval from CSC Securities.

Hong Kong

CSC Securities (HK) Limited CSC Futures (HK) Limited

Units 3204-3207, 32/F,
Cosco Tower, 183 Queen's
Road Central, Hong Kong

Tel: (852) 2530-9966

Fax: (852) 2104-6006

Taipei

Capital Securities Corporation

14/F, Capital Square, 101
Sung Jen Road, Taipei,
Taiwan

Tel: (8862) 8789-2918

Fax: (8862) 8789-2958

Shanghai

CSC International Holdings Limited

18/F, New Shanghai International
Tower, 360 Pu Dong Nan Road,
Shanghai, China

Tel: (8621) 5888-7188

Fax: (8621) 5888-2929
