

## 映客互娛 (3700.HK)

### 認購指數



### 預期時間表

登記截止日期	2018年7月4日中午
定價日期	2018年7月4日
抽籤結果公佈日期	2018年7月11日
支票退回日期	2018年7月11日
股份上市日期	2018年7月12日

### 基本資料

行業	移動端直播平台
保薦人	中金公司/CITI/德意志銀行
核數師	PCW
主要股東	奉佑生、廖潔鳴及侯廣凌(30.32%)
買賣單位	1000
招股價(低)	HK\$3.47
招股價(高)	HK\$5.00
公开发售股份數目	30.234m
配售股份數目	272.106m
總股數	2016m
總市值(招股上限價計)	HKD 10078m

### 盈利預測及估值

招股價(港元)	3.47	5.00
所得款項(百萬人民幣)	768	1135
每股有形資產淨值(港元)	1.51	1.73
市帳率(倍)	2.30	2.89
2017年盈利	CNY	240 m
2017年市盈率(倍)	-	-

### 回撥機制

超額認購(倍)	公開認購	配售
0至小於15	20%	80%
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	526	592	798
毛利	252	288	431
稅前盈利	67	48	56
股東利潤	53	35	45

  

綜合資產負債表(於12月31日)			
百萬港元	2015	2016	2017
流動資產	5	190	319
非流動資產	127	1678	2335
<b>總資產</b>	<b>132</b>	<b>1868</b>	<b>2684</b>
流動負債	171	2356	3375
非流動負債	22	862	868
<b>總負債</b>	<b>193</b>	<b>3218</b>	<b>4243</b>
<b>總權益</b>	<b>61</b>	<b>1350</b>	<b>1589</b>

資料來源：招股章程

### Angela Zhang

(852) 2105-1110

angela\_zhang@e-capital.com.hk

映客互娛是中國領先的移動端直播平台，在具備較強消費能力且積極消費的年輕一代中尤其受歡迎。用戶積極參與並樂於通過集團的平台公開交流、互動和分享。

2015年5月，集團的核心產品映客App正式上線，截至2017年12月31日已吸引逾1.945億名註冊用戶。根據弗若斯特沙利文的資料，以2017年收益計算，集團是中國第二大的移動端直播平台，收益為人民幣3,941.6百萬元，市場佔有率為15.3%。以2017年每月平均活躍主播數量計算，集團亦是中國最大的移動端直播平台，而按2017年每月平均付費用戶數量計算，集團排名第四。

### 我們建議投機性認購該股。

#### ● 公司優勢

(1) 領先的移動端直播平台；(2) 參與度高且消費能力強的用戶群體；(3) 具規模化且強變現能力的商業模式；(4) 往績良好的持續創新能力；(5) 富有遠見且經驗豐富的管理團隊。

#### ● 行業概覽

近年來，中國文化及娛樂消費支出一直穩定上升。根據弗若斯特沙利文報告，中國人均可支配收入由2012年的人民幣16,510.0元增至2017年的人民幣25,974.0元，複合年增長率為9.5%。同期，中國的全年文化及娛樂開支按複合年增長率12.9%增加，至2017年達人民幣12,609億元。然而，中國的人均全年文化及娛樂開支的絕對金額及人均可支配收入百分比仍遠低於其他發達國家水平，有巨大增長潛力。由於中國年輕消費群體的娛樂消費方式演進及生活方式轉變等因素所驅動，移動文化和娛樂開支近年亦迅速增長。根據弗若斯特沙利文報告，移動端文化和娛樂開支由2012年的人民幣393億元增至2017年的人民幣1,892億元，複合年增長率為36.9%。中國移動端直播的每月活躍用戶群由2012年的5.6百萬人增加至2017年的176.0百萬人，複合年增長率為99.3%。中國移動端直播每月付費用戶群由2012年的0.1百萬人增至2017年的6.2百萬人，複合年增長率為117.4%。

#### ● 獲利能力及財務數字

2015年、2016年及2017年，集團的收益分別為人民幣

28.7 百萬元、人民幣 4,334.9 百萬元及人民幣 3,941.6 百萬元，經調整純利分別為人民幣 1.5 百萬元、人民幣 568.2 百萬元及人民幣 792.0 百萬元。直播業務收益由 2016 年的人民幣 43 億元減少 9.4%至 2017 年的人民幣 39 億元，主要是由於自 2016 年第三季度起每月付費用戶數量下降。網絡廣告收益由 2016 年的人民幣 9.2 百萬元增加 142.7%至 2017 年的人民幣 22.4 百萬元，是由於集團於 2017 年進一步發展網絡廣告能力，吸引更多廣告商。毛利由 2016 年的人民幣 16 億元減少至 2017 年的人民幣 14 億元。毛利率由 2016 年的 37.8%減少至 2017 年的 35.4%。年內虧損由 2016 年的人民幣 15 億元減少 83.7%至 2017 年的人民幣 239.5 百萬元。

- 集資用途

扣除於全球發售中應付的包銷費用及支出後，是次集資所得款項的 1217.2 百萬港元(以發售價每股中位數 4.43 港元計算)將作下列用途：(1) 估計所得款項淨額總額的約 20%或 243.4 百萬港元)將用於進一步拓展業務及豐富平台展示的內容；(2) 估計所得款項淨額總額的約 30%或 365.2 百萬港元將用於開展營銷活動，擴大用戶群及推廣品牌；(3) 估計所得款項淨額總額的約 20%或 243.4 百萬港元將用於進一步開發技術、提升研發實力，特別是大數據及人工智能技術；(4) 估計所得款項淨額總額的約 20%或 243.4 百萬港元將用於物色戰略投資及收購機會；(5) 估計所得款項淨額總額的約 10%或 121.7 百萬港元將作補充一般營運資金。

- 估值

中國移動端直播的每月活躍用戶群預期按複合年增長率 23.3%進一步增至 2022 年的 501.3 百萬人，移動端直播每月付費用戶群預期按複合年增長率 26.1%進一步增至 2022 年的 19.8 百萬人，行業發展具有一定的潛力。以 2017 年收益計算，映客在中國移動直播市場排名第二，市場佔有率為 15.3%。以中國整個直播市場(包括電腦端及移動端直播) 2017 年收益計算，映客排名第四，市場佔有率 10.7%，在行業中具有一定的知名度。然而，中國互聯網信息內容的嚴格監管政策，可能會限制映客主要收入來源，直播業務的發展，甚至可能影響其業務根基。因此，我們建議投機性認購該股。

- 風險因素

(1) 集團經營新型動態行業的歷史有限，因而難以評估

業務及未來前景；（2）倘集團無法以具成本效益的方式吸納新用戶及留住現有用戶，集團的業務及經營業績或會受到重大不利影響；（3）用戶違規及濫用平台或會對集團的品牌形象有不利影響，集團亦可能須就於平台展示、檢索或鏈接的資料或內容承擔責任；（4）牽涉集團、用戶、平台內容、管理層、社交網絡平台或業務模式的負面宣傳，可能對集團的聲譽、業務及增長前景有重大不利影響；（5）集團經營所在市場的競爭十分激烈，且集團業務若干主要內容面臨競爭；（6）集團的業務模式較新，未必能取得成功；（7）倘集團未能成功優化變現方法，集團的業務或會受損；（8）中國對互聯網資料傳播的監管及審查可能對集團的業務有不利影響，令集團須對集團網站上顯示或鏈接的資料承擔責任；及（9）中國政府加強對直播行業及互聯網行業的規管可能會限制集團維持或增加平台用戶群或用戶流量的能力。

## 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

---