

貓眼娛樂 (1896.HK)

張健民, CFA

研究部主管

ivan.cheung@sinopac.com

黃景成

研究員

gary.wong@sinopac.com

黃淼雲

研究員

james.wong@sinopac.com

股票資料

| | |
|--|---|
| 股份編號: | 1896.HK |
| 發行股數: | 約 1.323 億股 |
| 超額配股權: | 15% |
| 香港/國際發售: | 10.0%/90.0% |
| 招股價: | HKD14.8 - 20.4 |
| 總集資額: | 約 HKD19.6 - 27.0 億 (基於發售價範圍 HKD14.8-20.4) |
| 上市後總市值: | 約 HKD166.7 - 228.2 億 |
| 淨集資額: | 約 HKD23.3 億 (基於發售價範圍中位數 HKD17.6) |
| 用途: | 30% - 豐富內容供應及加強服務 30% - 研發以及技術基建 30% - 擴展現有業務; 10% - 作營運資金及一般企業用途 |
| 招股日期: | 1 月 23 日-1 月 28 日中午 |
| 上市日期: | 2 月 4 日 |
| 獨家保薦人 | 摩根士丹利、美銀美林 |
| 盈利預測: | 不適用 |
| 派息政策: | 無固定派息政策 |
| 上市後股東: (佔全部股份 百分比) | 光線傳媒 (48.80%) 騰訊 (16.27%) 美團 (8.56%) |
| 基礎投資者: (基於發售價 中位數 HKD17.6 計 算) | IMAX Hong Kong、Hylink Investment、Prestige of The Sun、微光創投及 Green Better 等總 認購股數約 1,334 萬股, 佔全球發售 股份總數 10.1% (佔總發行股份的 1.2%) |

公司背景

貓眼是中國最大的在線電影社區, 集在線購票、用戶互動、媒體內容營銷、電影衍生品銷售於一體。按照電影票務交易總額, 市佔率為 60.9%, 佔據行業最大份額。旗下 APP 坐擁龐大的用戶群, 有 1.58 億條電影評分、7,060 萬條評論和 22 億次的預告片觀看量, 內容數據庫包含了 800,000 部電影、120,000 部電視劇及 250 萬名專業人士的資料。打造出了一個中國最大的娛樂行業用戶及從業人員在線社區。無論是用戶規模、交易規模、還是市場份額, 貓眼都在中國互聯網娛樂服務平台上, 具有明顯的行業領先優勢和先發優勢。

賣點及強項

- 1) 業務增長強勁。貓眼的營業收入從 2015 年的 5.97 到 2017 年的 25.48 億元, 覆合年增長率達 106.6%。2018 年前三季度實現營業收入 30.62 億元, 同比增長 99.6%。
- 2) 背靠互聯網巨頭。貓眼目前是騰訊及美團唯一的電影入口。貓眼擁有微信、QQ 錢包、美團及大眾點評 App 上娛樂票務及服務的獨家業務合作夥伴的流量入口。
- 3) 第一家開展基於互聯網做電影宣發的平台, 出品發行的影片包括《紅海行動》、《後來的我們》及《我不是藥神》等。
- 4) 廣泛的覆蓋面。與 95.2% 的電影院合作, 覆蓋 600 多個城市、8,800 多家影院, 此類電影院貢獻了中國綜合票房的 99.7%。

風險因素

- 1) 公司處於虧損狀態, 而電影投資及搶佔票務市場份額都會令未來現金流承壓。
- 2) 競爭激烈。主要競爭對手阿里影業旗下淘票票, 在電影資源及平台引流方面更具優勢。
- 3) 政策風險。電影局或對在線購票實行新的政策, 第三方線上售票手續費不高於 2 元。貓眼的票務服務費可能每年將減少 24%。

財務概要 (截至 12 月 31 日止年度)

| 人民幣 (百萬元) | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2017 年 前 9 個月 | 2018 年 前 9 個月 |
|-----------|------------|-----------|-----------|------------------|------------------|
| 總經營收入 | 596,738 | 1,377,512 | 2,547,982 | 1,534,593 | 3,062,332 |
| 毛利 | 298,554 | 887,626 | 1,742,028 | 1,065,537 | 1,962,381 |
| 期內盈利/虧損 | -1,297,432 | -508,162 | -76,288 | -152,105 | -143,415 |
| 毛利率 (%) | 50 | 64.4 | 68.4 | 69.4 | 64.1 |

資料來源:公司資料

免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致永豐金證券(亞洲)及/或其附屬公司或聯屬公司須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於永豐金證券(亞洲)可信之資料來源，但永豐金證券(亞洲)並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及/或法規准許情況下，永豐金證券(亞洲)概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。永豐金證券(亞洲)可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：(a) 本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及(b) 其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

永豐金證券(亞洲)之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

一般披露事項

永豐金證券(亞洲)及其高級職員、董事及僱員(包括編制或刊發本報告之相關人士)可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及/或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。永豐金證券(亞洲)可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。永豐金證券(亞洲)一名或以上之董事、高級職員及/或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。永豐金證券(亞洲)在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提述的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

永豐金證券(亞洲)有限公司(「永豐金證券(亞洲)」)之政策：

- 刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。
- 研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。
- 禁止研究分析員或其聯係人從事其研究/分析/涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。
- 禁止研究分析員或其聯係人擔任其研究/分析/涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

永豐金證券(亞洲)集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司〔包括永豐金證券(亞洲)〕(「該等公司」)並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的12個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至2019年1月23日，若永豐金證券(亞洲)有限公司擁有上述任何公司的財務權益，其合計總額未有相等於或高於上述任何公司市場資本值的1%。

分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

©2017 永豐金證券(亞洲)有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經永豐金證券(亞洲)有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。永豐金證券(亞洲)有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。