

日期:2017-11-15

「騰訊系」股票成為近期市場焦點，由眾安在線（6060）開始，與騰訊控股（0700）牽上關係的新股，都受到投資者青睞，超額認購幾百倍，凍結資金數千億。其中閱文集團（0772）（下稱「閱文」）絕對是今年最火熱的新股，凍資額超過 5,200 億元，成為歷來香港凍結資金額第二多的新股，超額認購 625 倍，認購人數超過 40 萬。一手難求的閱文上市當日已迅速突破 100 元關口，最高更見 110 元，升幅近一倍。



閱文是是港股中首間將文學業務進行 IPO 的公司，作為線上文學平台，在線閱讀佔閱文總收入最大部份，共佔 77.1%，其次是版權營運收入、紙質圖書收入和其他收入，包括在線遊戲及在線廣告服務等。閱文的成長之路並不是一帆風順，2014 至 2015 年的營業收入分別為 4.66 億元及 16.06 億元，但淨利潤都是虧損的，分別虧損 2,113 萬元及 3.54 億元。不過其成長潛力非常驚人，2016 年收購盛大文學後，淨利潤開始扭虧為盈，營業收入 25.68 億元，淨利潤為 3,036 萬元，而 2017 年上半年，盈利已達到 2.13 億元，其強勁的增長速度及盈利能力，也正正是吸引投資者目光的地方。

閱文另一個優勢是它的獨特性，巴菲特說過：「一間大企業必須有一條持久的『護城河』，對手清楚你的競爭優勢卻無法模仿。」閱文的獨特性源自對市場的壟斷及騰訊協力，形成了其內在價值。閱文壟斷了中國的互聯網出版業務，擁有 640 萬名作家，佔據中國全部網絡作家接近 90%，原創內容的市場份額超過 80%；另外騰訊為它提供了優質的渠道和流量，在宣傳及口碑上發揮了極大作用，構成一個結合作家、改編者及讀者的生態圈，從而生產出龐大的商業價值。

閱文的盈利一直在提升，其競爭力也不斷加強，配合騰訊在其背後護航，相信後市升幅仍然值得期待。

黃志洪(WONG CHI HUNG, VICTOR) – 中達證券客戶主任

- 本人為證券及期貨事務監察委員會（證監會）註冊的持牌人士(中央編號 BJB187)，現持有就證券及期貨條例（香港法例第 571 章）之第一類規管活動（證券交易）及第四類受規管活動（就證券提供意見）的牌照。

免責聲明及風險披露：

- 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經中達證券許可，不得翻印、分發或作任何用途。
- 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。