

中旭未來(9890.HK)
ZX Inc.
招股資料

行業	網絡遊戲產品發行
每手股數	200
招股價(港元)	11至 14
股份市值(港元)	約58.8億-74.8億
全球發售股數目	約 18,976,000 股
國際配售股份數目	約 17,078,400 股(90%)
香港公開發售股份數目	約 1,897,600 股 (10%)
股份集資淨額(港元)	約1.1億(以招股價中位數計)
經調整歷史市盈率	約10倍 至12.7倍
聯席保薦人	中金、中建投

回撥機制

15倍或以上至50倍以下	30%
50倍或以上至100倍以下	40%
100倍或以上	50%

資金用途

- 約30%將用於未來四年加強及擴大的網絡遊戲發行業務；
- 約30%將用於未來四年擴大及深化與全生命週期價值鏈上主要市場參與者的合作；
- 約10%將用於未來四年改善技術基礎設施及提高內部研發能力；
- 約10%將用於拓展國外的選定市場及發展海外業務；
- 約10%將用於探索潛在戰略收購機會；
- 約10%預期將用作營運資金及一般公司用途。

財務數據

	2021/12 年度	2022/12 年度	2023/04 4個月
	人民幣	人民幣	人民幣
	(千元)	(千元)	(千元)
收入	5,735,718	8,817,221	2,448,345
銷售成本	(997,359)	(2,407,531)	(799,741)
毛利	4,738,359	6,409,690	1,648,604
銷售及分銷開支	(3,851,197)	(5,622,406)	(1,391,649)
其他淨開支	(207,031)	(185,709)	99,804
除稅前溢利	680,131	601,575	356,759
股東應佔利潤	615,911	514,067	219,959
經調整淨利潤	627,589	560,084	330,189
經調整利潤率	10.9%	6.4%	13.5%
毛利率	82.6%	72.7%	67.3%

業務及相關資料

中旭未來為內地網絡遊戲產品發行商，主要由客戶開發，並由其營銷及運營的網絡遊戲通過「貪玩遊戲」品牌向玩家提供服務。按收入計，中旭未來是中國第五大手機遊戲產品發行公司，佔2022年總市場份額的3.5%。

截至2023年4月30日，已營銷及運營11款遊戲產品五年以上及28款遊戲產品三年以上。公司與五大遊戲開發商客戶維持平均五年的業務關係。同時，其遊戲產品累計有418.0百萬名註冊用戶、平均月活躍用戶(MAU)達9.4百萬名及每名付費用戶平均月收入(ARPPU)為人民幣411.1元。

網絡遊戲發行業務的運營可分為自營及聯營模式，前者利用河圖及洛書技術平台制定營銷策略及作出運營決策，收入佔比最新為65%，毛利率為93.9%；聯營模式主要是利用用戶群、營銷資源及與合作的分銷渠道的技術平台，將遊戲產品與可用資源連接，其收入佔比約35%，毛利率為19.5%。

中旭未來的核心競爭優勢為1)精準數字營銷能力；2)深度運營能力；及3)品牌開發能力。風險則是手機遊戲行業競爭高度激烈及可能面臨知識產權侵權申索等。

評析(3.0/5.0, 5 分為最高分)

中旭未來是次招股，引入基石投資者，認購約88.91百萬港元的股份，佔全球發售股份的33.47%-42.59%。基石投資者包括上饒高產投、四三九九、龍鑫及奧飛國際，她們都在遊戲行業有投資或經驗。

論業績，過去兩年，收入增長快速，惟盈利則有反覆，相信是與來自聯營模式的收入佔比增加有關，因聯營模式毛利率低。今年首4個月，營運表現不俗，經調整利潤率回升至13.5%，主要受惠於內遊戲版號加快審批。

中旭為小型遊戲發行商，其業績多依賴獨立發行商的開發表現，加上市場競爭激烈，盈利難免波動。上市估值約為10至13倍市盈率，屬合理。然而，是次發行規模小，撇除基石認購的股份，上市後流通量更低，或利短炒供求，建議少量認購。

中旭未來(9890.HK)
招股價: HK\$14.0

孖展融資最後申請時間 (利息日數:6日)

2023/9/20日 12時(額滿即止)

現金形式最後時間

2023/9/20日下午3時

最後存入資金時間

2023/9/20日 12時

白表最後申請時間

2023/9/21日

公開發售結果公布

2023/9/27日

上市日期

2023/9/28日

申請認購股數表

申請認購 的香港 公開發售 股份數目	申請時 應繳款項	申請認購 的香港 公開發售 股份數目	申請時 應繳款項	申請認購 的香港 公開發售 股份數目	申請時 應繳款項	申請認購 的香港 公開發售 股份數目	申請時 應繳款項
	港元		港元		港元		港元
200	2,828.24	4,000	56,564.75	60,000	848,471.40	800,000	11,312,952.00
400	5,656.48	5,000	70,705.96	70,000	989,883.30	900,000	12,727,071.00
600	8,484.71	6,000	84,847.15	80,000	1,131,295.20	948,800 ⁽¹⁾	13,417,161.07
800	11,312.95	7,000	98,988.34	90,000	1,272,707.10		
1,000	14,141.19	8,000	113,129.52	100,000	1,414,119.00		
1,200	16,969.43	9,000	127,270.71	200,000	2,828,238.00		
1,400	19,797.67	10,000	141,411.90	300,000	4,242,357.00		
1,600	22,625.90	20,000	282,823.80	400,000	5,656,476.00		
1,800	25,454.14	30,000	424,235.70	500,000	7,070,595.00		
2,000	28,282.38	40,000	565,647.60	600,000	8,484,714.00		
3,000	42,423.56	50,000	707,059.50	700,000	9,898,833.00		

(1) 閣下可申請認購的香港公開發售股份最高數目。

申請資格

如 閣下或 閣下為其利益提出申請的任何人士符合以下條件，可申請認購香港 發售股份：

- 年滿18歲；
- 身處美國境外（定義見S規例）或屬S規例第902條第(h)(3)段所述的人士。