

## 飞天云动 6610.HK IPO 点评

### 报告摘要

#### 公司概况

- ▶ 飞天云动主要业务为在中国市场提供AR/VR内容及服务,主要包括AR/VR营销服务、AR/VR内容、AR/VR SaaS及IP业务,2021年四大业务板块收入比重分别为63.2%、27.1%、3.5%和0.8%。
- ▶ 公司2019/2020/2021年收入分别为2.51亿元、3.39亿元(yoy+34.9%)和5.95亿元(yoy+75.8%)人民币,期间净利润分别为约4190万元,6030万元(yoy+40.6%)和7170万元(yoy+19.2%)人民币;2022年Q1收入为2.29亿元(yoy+65.0%),净利润为3820万元(yoy+343.0%)。
- ▶ VR营销服务业务的模式是公司提供AR/VR内容模块及开发工具,帮助客户放置广告,并按服务表现结果(如使用CPA、CPC及CPM定价模式)及营运效果向客户收取费用;AR/VR内容业务模式是公司根据客户的需求提供定制化的内容;AR/VR SaaS平台业务指公司提供标准化解决方案,SaaS平台赋能客户自己生成、发布及利用相关AR/VR的内容;IP业务包括向客户授出IP权,让彼等能够开发游戏、动漫、电视剧、电影等作品。
- ▶ 公司为来自包括娱乐、游戏、互联网、电商、文旅、商业服务、教育、金融、房地产、汽车、直播、技术及保健等超过10个行业的客户提供AR/VR营销服务或内容。

#### 行业状况及前景

- ▶ 随着AR/VR技术在营销及广告行业的应用与普及,预计未来将有更多的广告素材及营销形式以AR/VR形式呈现。根据艾瑞咨询预测,按收入计,AR/VR内容及服务市场的市场规模从2017年的11亿元增长至2021年的217亿元,复合年增长率达110.2%,预计2022年至2026年期间的复合年增长率达38.2%。

#### 优势与机遇

- ▶ AR/VR内容市场蓬勃发展,行业需求旺盛;
- ▶ 根据艾瑞咨询的资料,按2021年中国AR/VR内容及服务市场的收入计,市场份额2.6%,AR/VR服务市场份额13.5%,排名均为第一。

#### 弱项与风险

- ▶ 市场竞争激烈,中国的AR/VR内容及服务市场有超过5,000名参与者;
- ▶ 行业发展较为早期,过往历史经验有限;

#### 投资建议

- ▶ 公司此次IPO发行价为2.21-2.88港元/股,总发行金额预计为6.0-7.8亿港元(不包括超额配售),发行后预计公司总市值约为40-52亿港元。
- ▶ 公司业务发展仍然处于扩张阶段,截至2022年3月31日十二个月公司经调整净利润约为1.28亿元人民币,倘若按照发行价中位数发行,上市后公司市值约46.0亿港元,对应PE约为32.4倍,考虑到公司业务的增长性以及市场情绪,我们给予本次IPO专用评级“5.2”。

股份名称: 飞天云动  
股份代码: 6610.HK

#### IPO专用评级 5.2

-- 评级基于以下标准,最高10分

1. 公司营运(30%)	6
2. 行业前景(30%)	6
3. 招股估值(20%)	6
4. 市场情绪(20%)	2

#### 主要发售统计数字

上市日期:	2022/9/29
发行价范围(港元)	2.21 - 2.88
发行股数,绿鞋前(百万股)	271.50
-- 香港公开发售; 占比	27.15; 10%
-- 最高回拨后股数; 占比	135.75; 50%
-- 发行中旧股数目; 占比	0; 0%
总发行金额,绿鞋前(亿港元)	6.00 - 7.82
总集资金额,绿鞋前(亿港元)	6.00 - 7.82
净集资金额,绿鞋前(亿港元)	5.39 - 7.02
发行后股本(百万股)	
-- 绿鞋前	1,810.00
-- 绿鞋后	1,850.73
发行后市值(亿港元)	
-- 绿鞋前	40.00 - 52.13
-- 绿鞋后	40.90 - 53.30
备考每股有形资产净值(港元)	0.57 - 0.67
备考市净率(倍)	3.88 - 4.30

保荐人 申万宏源香港

账簿管理人 中信证券、招银国际、DBS、华泰国际等

会计师 德勤

资料来源: 公司招股书

#### 汪阳 TMT 行业分析师

+852-2213 1400  
alexwang@eif.com.hk

## 客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

## 免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接、间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他公司成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

## 规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

## 安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010