



## 花房集团 3611.HK-IPO 点评

### 报告摘要

#### 公司概况

- 公司成立于2006年，是一家中国互联网公司，为用户提供音视频直播娱乐及社交网络服务。公司主要有三条业务线：（1）直播服务：公司通过运营移动端/PC端旗舰直播平台产品花椒/六间房，为个人用户客户提供直播及互动直播服务，并创建虚拟物品并向个人用户出售，以此产生营业收入；（2）社交网络服务：公司通过HOLLA集团旗下运营的海外社交网络产品提供社交网络产品及服务产生收益，收益包括购买增值服务以及购买会员资格；（3）其他服务：通过直播时段向企业客户提供广告服务及向企业客户提供网站技术服务获取收入
- 2019-2021年，公司录得收入28.3亿元、36.8亿元和46.0亿元，CAGR为27.5%；毛利率为24.9%、27.5%、26.6%；经调整净利润为2.1亿元、-15.1亿元及4.3亿元，其中2020年主要由于商誉及无形资产减损带来较大的成本支出。

#### 行业状况及前景

- 自2017年以来，在线音频社交娱乐市场发展大幅增长，顶级平台的内容订阅及虚拟礼物打赏产生的收益显著增加，由2017年的145亿元增长至2021年的725亿元，复合年增长率为49.6%。在线互动音频市场收益由2017年的26亿元增长至2021年的225亿元，复合年增长率为70.8%，并预期将于2027年达801亿元，2021年至2027年的复合年增长率为23.5%。
- 中国娱乐直播市场集中度较高，按2021年来自移动端及PC端的应用程序及网站以及微信小程序的收益计，腾讯音乐娱乐集团、百度和花房集团三家公司收益占比总和为72.1%，公司在中国所有在线娱乐直播平台中排名第三，占2021年中国娱乐直播平台收益总额的约13.1%
- 过去五年，全球音视频社交娱乐市场蓬勃发展，并将在未来五年保持稳定增长。按收益计，全球音视频社交娱乐市场由2017年的4,113亿元增长至2021年的15,663亿元，复合年增长率为39.7%，并预期将于2027年达35,160亿元，2021年至2027年的复合年增长率为14.4%。

#### 优势与机遇

- 中国领先的在线娱乐直播平台之一；扩大优质内容生态；以丰富的海外运营能力为支撑，扩大全球布局；强大技术能力确保用户体验；富有远见及经验丰富的管理团队。

#### 弱项与风险

- 收益增长在很大程度上依赖于付费用户；互联网信息传播的监管政策多变；有关虚拟资产的法律法规存在不确定性；国际贸易或投资政策的变化可能对扩张计划造成不利影响；海外用户收付款会受到国际制裁法的不利影响。

#### 投资建议

- 公司此次IPO发行价为2.80-3.60港元，发行后总市值约为28-36亿港元（不包括超额配售）。募资所得款项将主要用于丰富产品、内容及服务和实施市场推广计划。PE (TTM) 约为5.43-6.99倍，估值相对合理，但近期市场表现较为不稳定，综合考虑，给予IPO专用评级“5.0”。

股份名称：花房集团  
股份代码：3611.HK

#### IPO 专用评级 5.0

-- 评级基于以下标准，最高10分

1. 公司营运 (30%)	5
2. 行业前景 (30%)	5
3. 招股估值 (20%)	6
4. 市场情绪 (20%)	4

#### 主要发售统计数字

上市日期：2022/12/12

发行价范围(港元)	2.8 -3.6
发行股数, 绿鞋前(百万股)	46.00
-- 香港公开发售; 占比	4.6; 10%
-- 最高回拨后股数; 占比	41.4; 90%
-- 发行中旧股数目; 占比	0; 0%
总发行金额, 绿鞋前(亿港元)	1.29 -1.66
总集资金额, 绿鞋前(亿港元)	1.29 -1.66
净集资金额, 绿鞋前(亿港元)	0.79 -1.04
发行后股本(百万股)	
-- 绿鞋前	1,000.00
-- 绿鞋后	1,006.90
发行后市值(亿港元)	
-- 绿鞋前	28.00 -36.00
-- 绿鞋后	28.19 -36.25
备考每股有形资产净值(港元)	2.11 -2.14
备考市净率(倍)	1.33 -1.68

保荐人：海通国际、建银国际

账簿管理人：海通国际、建银国际、农银国际、大和资本、艾德证券期货、华泰金融、老虎证券、华盛资本、中泰国际

会计师：KPMG

资料来源：公司招股书

汪阳 TMT行业分析师

+852-22131400

alexwang@eif.com.hk

## 客户服务热线

香港：22131888

国内：4008695517

## 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或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：+852-22131000 传真：+852-22131010