

2023 年 9 月 11 日

乐享集团 (6988.HK)

海外电商业务高增长，影视文娱业务提前布局

事件：近日，乐享集团发布 2023 年上半年业绩，其中营收为 21.5 亿港元，同比增长 57.18%；毛利率为 9.86%，同比下滑 3.93pp；归属股东亏损为 1.94 亿港元。

报告摘要

海外电商业务持续扩张，收入维持高增长 2023 年上半年，集团实现收入 21.5 亿港元，同比增长 57.18%。分业务来看，海外电商业务自 2021 年 Q4 落地以来维持快速发展，借势国产品牌和流量平台出海的红利，公司自建了 MARTOP 电商平台，目前仍处于快速抢占市场份额阶段，特别是在东南亚地区的业务规模增长迅猛，上半年海外电商业务收入达到 19.4 亿港元，同比增长 90.4%，收入占比提升至 90.5%。供应链方面，公司持续发展与大型供货商的密切合作并且链接了表现出色的新供应商，使得产品交付周期的稳定性有所提升，公司经销商的数量也提升至 269 家，同比上升 83%，促进了销售业务物流、售后和营销能力的改善。产品类别方面，MARTOP 平台主要销售 3C 类产品，未来会持续深耕与其他品牌方的合作，公司也将会多元化非手机电子产品类型的销售，进一步扩大市场份额。互娱及其他数字产品营销收入为 0.55 亿港元，同比下滑 75.8%，主要是因为中国对游戏版号和付费文学作品监管更加严格，以及中国经济复苏的放缓带来的客户产品投放预算。国内短视频电商营销收入为 1.49 亿港元，同比增长 28.5%，虽然上半年电商产品 GMV 下滑 17.9%，但是因为 take rate 的提升，所以相关收入也有所增长。

海外电商投入较大，对利润率有所拖累 毛利率方面，整体毛利率为 9.86%，同比下滑 3.93pp，虽然海外电商毛利率同比提升 1.8pp 至 6.94%，但由于其毛利率水平还是较低，对整体毛利率水平有所拖累。费用方面，销售费用大幅增长 7 倍至 3.18 亿港元，主要是由于海外电商业务推广费用及补贴费用大幅增加所致；行政费用也同比增长 60.5%至 0.63 亿港元，主要是随着业务规模的扩大，人工成本和服务费也有所增加。在毛利率下滑和费用提升的影响下，上半年录得归属股东亏损为 1.94 亿港元。但相信未来随着海外电商业务的持续拓展，利润水平会提升，并使得整体业绩能够恢复到较好的水平。

携手保利，提前布局影视文娱板块 2022 年 3 月，集团参与文化央企混合所有制改革，成为保利文化集团旗下保利文娱科技的战略股东，也标志着公司提前布局影视和文娱板块。11 月 1 日，保利乐享文娱科技旗下影视文娱数字资产服务平台“空兼”正式上线，标志着进入 web3.0 和元宇宙时代。公司持续深化与保利文化集团和保利影业的合作关系，在国家文化强国战略和数字经济发展战略的加持下，空兼平台将升级为功能强劲的数字服务平台，其中包含虚拟人、Web3.0。其中，Web3.0 帮助公司产出“中国风经典电影音”、“P-Key 皮克系列”等一系列的数字资产，有助于影视文娱行业的发展。此外，公司将链接央企 MCN、影视文化娱乐出品、IP 自有流量业务，交互出数字与影视相结合的局面。与此同时，公司为持续孵化自有流量，将高质量 IP 通过「PGC+AIGC」的赋能，衍生出更具特色和精美的互联网生态。乐享作为中台运营商，将全面负责运营，包括 IP 引进、客户引进、平台推广等。同时公司在优质 IP 方面也有着充足的储备，可以在未来合适的时机下培育自有流量，从而降低流量外采的成本，未来也有机会为公司贡献更多多元化的收入。

风险提示：宏观经济下行；政策风险；海外业务发展不及预期；行业竞争加剧。

公司动态分析

证券研究报告

广告

投资评级： 未有

目标价格： 未有

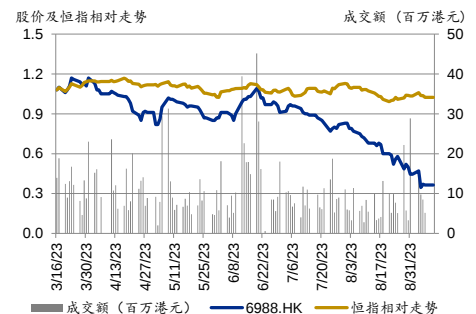
现价 (2023-9-7)： 0.365 港元

总市值(百万港元)	865.75
流通市值(百万港元)	865.75
总股本(百万股)	2,371.93
流通股本(百万股)	2,371.93
12 个月低/高(港元)	0.3/2.1
平均成交(百万港元)	10.40

股东结构

朱子南	31.51%
吕学强	4.81%
Shenzhen Co-win Venture Capital	4.39%
其他股东	59.29%
总共	100%

股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	-41.75	-56.94	-62.27
绝对收益	-46.32	-63.13	-68.26

数据来源：WIND、港交所、公司

杨怡然 TMT 行业分析师

+852-2213 1401

laurayang@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、交易员或其他集团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。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

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