

赤子城科技 (09911)

证券研究报告
2024年09月29日

业绩点评：24H1 业绩喜人，NBT 拟并表助力未来发展

24H1 业绩喜人，各产品数据亮眼

2024H1，公司总收入达 22.72 亿元，同比增长约 65%，净利润达 3.88 亿元，同比增长 28%；经调整 EBITDA 达 4.48 亿元，同比增长 29%。其中，公司社交业务总收入将录得约人民币 20.70 亿元，同比+67%；同时，创新业务也进展顺利，上半年收入达人民币 2.02 亿元，同比增长 54%。我们认为，业绩喜人主要受益于公司在中东北非和其他市场的不断成长。

分产品来看，在社交业务领域，2024 年上半年，后发产品 SUGO 继续快速突破，营收同比增长超 250%，月流水已突破千万美元；TopTop 也实现了较好的业绩成长，2024 年上半年营收同比增长超 100%。在创新业务板块，Alice's Dream: Mrege Games 在 5 月、6 月接连进入 Sensor Tower 中国手游海外收入 TOP30 榜单。我们认为，公司各产品的强劲增长有望持续为公司创造营收，助力业绩增长。

收购少数股权，有望增厚归母净利润

在 2024 年 6 月 27 日，公司（作为买方）与 BGFG、JJQJ 及 JZJT（共同作为卖方）以及目标公司 NBT Social Networking 订立股份购买协议。根据协议，目标公司将向 JJQJ 发行 1000 万股股份，赤子城科技将收购卖方持有的 7783 万股销售股份，总代价约为港币 19.8 亿元，其中包括现金代价和发行代价股份。交易完成后，目标公司将成为赤子城科技的全资子公司，其财务业绩将并入公司的合并财务报表。目标公司 NBT Social Networking 致力于满足全球用户的多元化社交需求，已推出了 MICO、YoHo 等多款社交娱乐产品，为全球超 150 个国家和地区的近 1 亿用户提供服务。我们认为，收购 NBT 少数股权后，有望增厚公司归母净利润，助力业绩增长。

公司纳入富时指数，影响力有望提升

近日，赤子城科技被纳入富时全球小盘股指数(FTSE GlobaSmall Cap)和全球完整全市场指数(FTSE AI-Cap(LMS))。我们认为，这将进一步提升公司在国际资本市场的知名度与影响力，同时公司将获得全球范围内追踪该指数的资金配置。

投资建议

我们认为，收购 NBT 少数股权或产生一定费用，而收购完成后，NBT 将成为赤子城科技的全资子公司，其财务业绩将并入公司的合并财务报表。由于收购尚未完成，因此，若不考虑收购后并表的影响，FY2024-FY2026 公司收入为 45.4/65.0/86.9 亿人民币；公司归母净利润为 4.0/6.1/7.1 亿人民币。收购完成后，我们预测 FY2025-FY2026 公司收入将达到 73.5/93.7 亿人民币；FY2025-FY2026 公司归母净利润将达到 8.1/9.1 亿人民币。我们给予公司 2024 年 12 倍 PE，对应市值 48.6 亿元，目标股价为 4.08 港元，维持“增持”评级。

风险提示：1、海外市场监管政策风险 2、汇率波动风险 3、新业务不及预期 4、市场拓展不及预期 5、收购进度不及预期

投资评级

行业 非必需性消费/媒体及娱乐

6 个月评级 增持（维持评级）

当前价格 3.34 港元

目标价格 4.08 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 1,191.22

港股总市值(百万港元) 3,978.66

每股净资产(港元) 1.19

资产负债率(%) 24.93

一年内最高/最低(港元) 4.79/1.56

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《赤子城科技-公司点评:事件点评:战略收购,巩固社交领域的市场领导地位》 2024-06-29
- 《赤子城科技-首次覆盖报告:十年出海磨一剑,新兴市场潜力无限》 2024-06-24

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com