

赤子城科技 (09911)

证券研究报告
2025年01月24日

事件点评：业绩盈喜，新兴市场多点开花

AI 技术、公司并购多措并举，社交业务三维增长

根据公司已公布的 2024 年业绩盈利预告，其**社交业务**（主要为包括 MICO、YoHo、TopTop 和 SUGO 在内的泛人群社交业务和包括 HeeSay、Blued 和 Finka 在内的多元人群社交业务）在**累计下载量、平均月活以及业务总收入**三方面都较上年取得了喜人的增长。具体来看，其社交业务的累计下载量截至 2024 年 12 月 31 日达到约 7.8 亿次，较 2024 年 9 月 30 日上升了约 5.7%；其社交业务的月活量在 2024 年第四季度达到约 3174.8 万，环比增长约 9.5%；其社交业务总收入在 2024 年度预计将达到人民币约 45.2 亿元至 47.2 亿元，**同比增长约 54.3%至 61.1%**。社交业务的快速增长主要系运用 AI 技术对于多样化社交产品增长的推动以及其完成的对 Chizicheng Strategy Investment Limited 的收购、对蓝城兄弟控股有限公司的合并带来的增量。我们认为，公司完成收购，并初步开始将 AI 技术运用于其业务开展的背景下，在 2024 年取得了快速增长（2022 年同比+22%，2023 年同比+16%，2024 年同比+54%~61%），说明公司的策略已经初步成功。加之公司着眼于中东、北非这一发展前景广阔且开发程度尚浅的市场，目前公司社交业务 APP 已经在所处的目标市场细分赛道的畅销应用榜单排名前列，伴随着其业务的进一步扩张，AI 技术应用的不断发展和知名度的不断提升，公司的业绩有望在未来取得进一步的快速增长，并保持较高的市场占有率。

电商业、精品游戏两架马车，创新业务收入增长

根据公司已公布的 2024 年业绩盈利预告，其**创新业务**总收入截至 2024 年 12 月 31 日预期将达到人民币 4.4 亿元至 4.8 亿元，**同比增长约 16.1%至 26.6%**，主要系其电商业的持续高速发展以及其研发的精品游戏开始贡献收入（该部分收入为游戏开始盈利时按约定比例与公司进行的利润分成，利润则为实现流水扣除相关运营费用后的净额）。上述精品游戏截至 2024 年 12 月 31 日实现流水约人民币 7.05 亿元，**同比增长约 80.4%**。该增长主要系精品游戏 Alice's Dream 的流水规模增加。我们认为，公司在主营社交业务之余选择着眼于新兴市场进行多业务、跨赛道发展，从而既规避了在主流市场的竞争又可以学习主流市场成熟企业的经验策略，公司将持续在电商业方面积极投入，挖掘潜在用户，在未来实现更大的业绩增长。

投资建议

基于公司多元化的产品矩阵和卓越的运营能力，通过此次业绩盈利预告的公布进一步增强市场信心和市场预期，巩固其在社交娱乐领域的领先地位，为公司的国际扩展奠定坚实基础。我们将 FY2024-FY2026 公司收入预测由 45.4/65.0/86.9 亿元调整为 50.8/58.6/67.6 亿元；归母净利润预测由为 4.0/6.1/7.1 亿元调整为 3.97/7.75/9.31 亿元。我们给予公司 2025 年 12 倍 PE，对应市值 93 亿元，目标股价为 7.05 港元，上调到“买入”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、市场拓展不及预期 4、精品游戏盈利不及预期 5、竞品游戏出现 6、业绩预告仅为初步测算结果，具体以公司 2024 年年报为准

投资评级

行业 非必需性消费/媒体及娱乐

6 个月评级 买入（调高评级）

当前价格 4.44 港元

目标价格 7.05 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	1,410.96
港股总市值(百万港元)	6,264.68
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:业绩点评: 24H1 业绩喜人, NBT 拟并表助力未来发展》 2024-09-29
- 《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