

新股資料概要：青瓷遊戲有限公司

招股詳情：

行業	移動遊戲開發商及發行商	集資用途	
股票代號	6633	擴大遊戲產品組合及投資遊戲研發能力及相關技術	35%
招股價	11.2–14.0 港元	拓展於海外市場的業務	25%
集資淨額	863.1–1,092.8 百萬港元	加強在中國移動遊戲市場的遊戲發行及運營能力	15%
時間表		對移動遊戲產業鏈上下游公司進行戰略投資及收購	15%
公開認購日期	06/12/2021 上午 09:00 [^]	營運資金及一般企業用途	10%
公開截止認購日期	09/12/2021 中午 12:00 [^]		
定價日	09/12/2021	保薦人	中國國際金融香港證券有限公司
公佈申請結果	15/12/2021		中信里昂證券有限公司
掛牌日期	16/12/2021		

[^] 本公司孖展認購截止日期可能早於公開認購截止日期

新股分析：

2018、2019 年、2020 年，青瓷遊戲實現營收 0.98 億元、0.89 億元、12.27 億元，淨利率分別為 25.3%、22.1%、8.5%。毛利率分別為 78%、77.5%、76.8%。公司業績在 2020 年迎來爆發式增長，主因推出了爆款遊戲《最強蝸牛》。該款標誌性移動遊戲不僅實現高額流水，還在廣受行業認可的遊戲排行榜上名列前茅。但公司收入過分依賴少數遊戲也帶來較大的業績波動風險。

公司簡介：

公司是中國知名的移動遊戲開發商及發行商，旨在為中國內地及海外玩家提供內容引人入勝且遊戲體驗獨特而無與倫比的移動遊戲。公司的遊戲特別受年齡 30 歲或以下的年輕一代歡迎。公司作為中國休閒遊戲（尤其是放置類遊戲）及 Rogue-like RPG 的領軍企業，已開發、發行並運營多款受歡迎的遊戲。公司於往績記錄期間的增長主要受新遊戲上線所推動。截至最後實際可行日期，公司運營六款移動遊戲，且公司擁有 10 款移動遊戲儲備。

業務簡要：

公司發行並運營內部開發的移動遊戲及自第三方開發商引進授權的若干遊戲。公司目前主要提供免費暢玩的移動遊戲。公司的遊戲運營收入主要源自銷售遊戲內虛擬道具。就自主發行的內部開發遊戲而言，公司有權獲得扣除支付服務供應商所收取費用及分銷渠道費用後的所有流水。就引進授權的遊戲而言，公司通常向第三方遊戲開發商支付約定百分比的流水費用（其扣除分銷及支付渠道佣金、營銷及推廣開支以及其他開支（視乎情況而定））。其次，公司亦利用第三方已建立的分銷網絡關係以及遊戲營銷及推廣能力，委聘第三方發行若干遊戲。公司確認來自第三方發行商的授權費為遊戲授權收入。此外，公司自 2018 年開始通過向於遊戲內向玩家推廣其客戶產品及服務的廣告商或其代理提供基於表現的遊戲內營銷及推廣服務來產生信息服務收入。

截至最後實際可行日期，公司擁有六款現有移動遊戲，包括五款放置類遊戲或 Roguelike RPG 及一款其他 RPG：

- 《最強蝸牛》於 2020 年 6 月推出，是公司自主開發的放置類遊戲。遊戲於推出後首個月內錄得流水超過人民幣 400 百萬元，2020 年 6 月至 12 月的平均 MAU 為 4.4 百萬人，並在 2020 年中國 iOS 遊戲暢銷榜上排名第二。截至 2021 年 6 月 30 日止六個月，其平均 MAU 為 1.5 百萬人。
- 《不思議迷宮》於 2016 年 8 月推出，是公司自主開發的 Rogue-like RPG。遊戲在 2017 年超過 70 天榮登中國 iOS 付費遊戲排行榜榜首，截至 2021 年 6 月 30 日的累計註冊玩家超過 23.3 百萬人，使其成為中國 Rogue-like RPG 類別遊戲的標桿。截至 2021 年 6 月 30 日止六個月，其平均 MAU 為 240,000 人。

- 《提燈與地下城》於 2021 年 3 月推出，是公司引進授權的新興 Rogue-like RPG。遊戲於推出後首個月內流水突破人民幣 185 百萬元，亦於推出後連續六日在中國 iOS 十大免費遊戲排行榜登上榜首，並在中國 iOS 遊戲暢銷榜上排名第四。截至 2021 年 6 月 30 日止六個月，其平均 MAU 為 1.4 百萬人。
- 《阿瑞斯病毒》於 2018 年 8 月推出，是公司引進授權的喪屍生存 RPG。遊戲正式上線後，一夜之間就登上中國 iOS 付費遊戲排行榜榜首，並連續 30 多天登上 iOS 付費冒險遊戲排行榜前十名。截至 2021 年 6 月 30 日止六個月，其平均 MAU 為 380,000 人。
- 《無盡大冒險》於 2015 年 6 月推出，是公司自主開發的放置類遊戲，結合放置類遊戲玩樂體驗及 Diablo-like 冒險的特色。截至最後實際可行日期，遊戲在中國 iOS AppStore 獲得超過 150 次「編輯推薦」，並獲得 4.7 分的最高評分（滿分為 5.0 分）。截至 2021 年 6 月 30 日止六個月，其平均 MAU 為 24,000 人。
- 《愚公移山 3 — 智叟的反擊》於 2017 年 1 月推出，是公司自主開發的放置類遊戲。截至 2021 年 6 月 30 日止六個月，其平均 MAU 為 4,000 人。

下圖說明公司的核心能力與核心資源之間的關係。該等要素共同推動公司業務的快速增長。



競爭優勢：

- 作為中國知名的移動遊戲開發商及發行商，提供內容引人入勝及體驗獨特的遊戲，且尤其受年輕一代歡迎
- 擁有強大的內容能力及體系化生產運營
- 擁有龐大、忠誠且活躍的玩家社群，營造了良性循環
- 擁有強大的發行及運營能力，導致成功變現
- 擁有創新、經驗豐富、穩定且執行能力卓越的管理團隊及核心遊戲製作人，獲行業領先戰略投資者支持

披露

分析員及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

免責聲明

只供私人翻閱。本報告（連帶相關的資料）由申萬宏源研究（香港）有限公司撰寫。申萬宏源研究（香港）有限公司為申萬宏源集團成員，本報告不論是向專業投資者、機構投資者或是個人投資者發佈，報告的資料來自申萬宏源研究（香港）有限公司相信可靠的來源取得，惟申萬宏源研究（香港）有限公司並不保證此等資料的準確性、正確性及或完整性。本報告部份的內容原由上海申萬宏源研究所撰寫並於國內發表，申萬宏源研究（香港）有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告內的資料、意見及預測只反映分析員的個人意見及見解，報告內所載的觀點並不代表申萬宏源集團的立場。本報告並不構成申萬宏源研究（香港）有限公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映分析員在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申萬宏源集團各成員公司（包括但不限於申萬宏源研究（香港）有限公司和申萬宏源證券（香港）有限公司）及其董事、行政人員、代理人及僱員可能在本報告中提及的證券的權益和不就其準確性或完整性作出任何陳述及不對使用本報告之資料而引致的損失負上任何責任。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。倘若本報告於新加坡分派，只適用分派予新加坡證券及期貨法第 4A 條所界定的認可投資者和機構投資者，本報告及其內容只供相關認可投資者或機構投資者翻閱。任何人於新加坡收取本報告，並對本報告有任何疑問，可致電 65-6323-5207 聯繫 ShenwanHongyuanSingaporePrivateLimited。

版權所有

聯繫公司：申萬宏源研究（香港）有限公司，香港軒尼詩道 28 號 19 樓
其關連一方：申萬宏源研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓