



申銀萬國研究(香港)有限公司

2008年05月28日

A8 電媒音樂控股有限公司 - 新股發行

招股詳情

行業	音樂	財務狀況			
主要股東	劉曉松先生 (49.23%)	(千元人民幣)	05年	06年	07年
上市類別	主板	營業額	233,233	268,438	285,964
股票代號	800	毛利	124,960	132,275	128,729
發行股數	91,000,000 股	稅前盈利	41,971	44,602	60,485
其中配售	81,900,000 股	盈利	40,997	39,288	55,237
其中公開招股	9,100,000 股	時間表			
招股價	1.66- 2.38 港元	開始認購日期	28/05/2008 上午 11:45		
上市後市值	7.3- 10.5 億港元	截止認購日期	02/06/2008 中午 12:00		
集資淨額	0.96- 1.47 億港元	訂價日期	04/06/2008		
08年盈利預測	未予公佈	公佈申請結果	10/05/2008		
08年每股盈利預測	未予公佈	掛牌日期	12/05/2008		
07市盈率	12.2- 17.4 倍	保薦人	軟庫金滙融資有限公司		
每股資產淨值	0.68- 0.81 港元				
每股面值	0.01 港元				

業務簡要：

A8 電媒音樂是一家綜合數碼音樂公司，通過其互動互聯網UGC(原創音樂)平台，即www.a8.com網站，以及其他國際及國內唱片公司獲取音樂內容。集團通過移動營運商的無線網絡及於互聯網推廣該等音樂內容。集團以鈴聲、回鈴音及互動語音應答音樂的形式，為中國的手機用戶提供音樂內容。集團分銷的音樂內容分為兩大類，即原創音樂內容及其他音樂內容。

原創音樂內容由音樂創作人上載至集團的互動互聯網UGC平台www.a8.com網站，而其他音樂內容則經由國際及國內唱片公司特許使用。集團通過移動營運商，如中國移動集團及中國聯通集團等的無線網絡分銷旗下服務。此外，集團亦銷售非音樂內容，包括遊戲、壁紙、娛樂新聞及笑話等。

集團的主要客戶為中國移動集團及中國聯通集團。集團自二零零零年註冊成立時，開始與中國移動集團合作，並自二零零一年與中國聯通集團開始業務合作。於截至二零零七年十二月三十一日止年度，集團約86.3%的收入來自與中國移動集團的合作，而13.4%的收入則來自與中國聯通集團的合作。

優勢：

- 集團擁有中國最大型、供收集原創音樂內容的互動互聯網 UGC 平台
- 集團擁有強大的多元化推廣能力，尤其是推廣 UGC 內容的能力
- 集團採用綜合市場推廣及銷售模式

風險因素：

- 依賴中國移動集團及中國聯通集團，倘中國移動集團及／或中國聯通集團終止與集團的合作，則無法尋找另一家合適的、規模相當的移動營運商作替代。
- 未能物色具有流行潛力的音樂內容或會影響集團的業務
- 本集團未必能就其服務的知識產權提供足夠保護

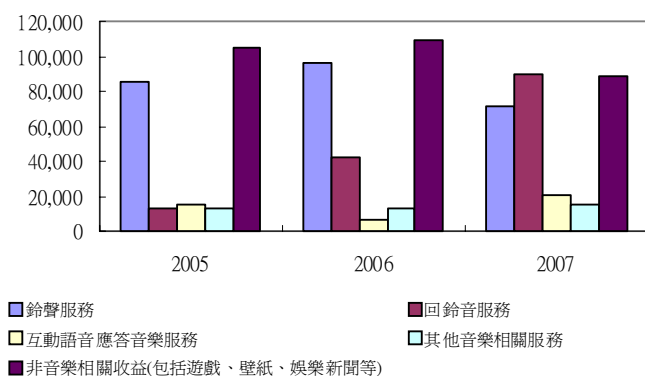
集資用途：

潛在收購(尚未確定任何目標)	36.6%
升級互動UGC平台www.a8.com	9.5%
推廣UGC互動平台	8.4%
推廣獨立原創音樂內容	8.4%
進一步發展A8 BOX	20.8%
透過推出3G移動技術整合業務	15.7%
營運資金	0.6%

注：假設以發售價每股 HK\$2.02(發售價中位數)計算，所得款項淨額約為 1.33 億港元)

注：

由於集團業務較為特殊，在港沒有可比的上市公司，集團按主要服務劃分的收益為：



集團根首席執行官及大股東劉曉松為騰訊(700) 創辦人之一，而根據招股書引用In-Stat的資料，以服務供應商自手機用戶所得收入計，至2006年年底集團為中國手機音樂市場5大服務供應商之，而最大服務供應為Tom Online Inc，第3大服務供應商為騰訊(700)。手機及增值電信服務佔騰訊07年營業額21.1%，為騰訊第2大主要業務。但集團無論規模、市佔率、盈利增長速度及利潤率均與騰訊的同類業務有所距離，所以無法直接相比。

另外，需留意集團盈利從05到06年略為倒退至07年才回升，而截至2007年12月31日止的3個年度，毛利率由約53.6%先後降低至49.3%及45.0%，乃主要由於業務聯盟應佔收入增加所致。集團通常根據收益分成安排與其業務聯盟合作，一般介乎收益的10%至80%不等，所以集團的毛利率可因業務聯盟應佔收入增加而下跌。但期望集團業務會受惠中國移動推出3G服務，集團可向手機用戶提供全新音樂服務及增加品牌曝光率，以提升盈利能力。**建議：投機性認購。**

陳昕 2509-8431

wallace.chan@sywg.com.hk

權益披露

分析員陳昕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。

只供私人翻閱。本報告(連帶相關的資料)由申銀萬國研究(香港)有限公司撰寫。申銀萬國研究(香港)有限公司為申銀萬國集團成員，報告的資料來自本公司真誠並認為可信的來源，惟本公司並不保證此等資料真確無誤。本報告並不構成本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本公司在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申銀萬國集團各成員公司(包括但不限於本公司和申銀萬國證券(香港)有限公司)及其董事、行政人員和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益。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。

版權所有

聯繫公司：申銀萬國研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓