

2024年9月2日

巨星传奇 (6683.HK)

评级：未评级

分析师

余浩樑

CE No. B01816

852-3762 9662

Albert.hi.yu@pingan.com

李峰

CE No. BPX900

852-3762 9696

Lifeng383@pingan.com.cn

基本资料

现价：10.24 港元

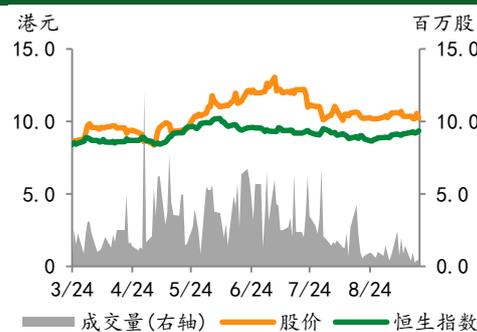
H 股市值：8,533 百万港元

52 周股价波幅：5.87-13.16 港元

近 3 个月日均成交额：28.4 百万港元

来源：彭博，数据更新至 2023 年 8 月 30 日

股价表现



来源：彭博，数据更新至 2023 年 8 月 30 日

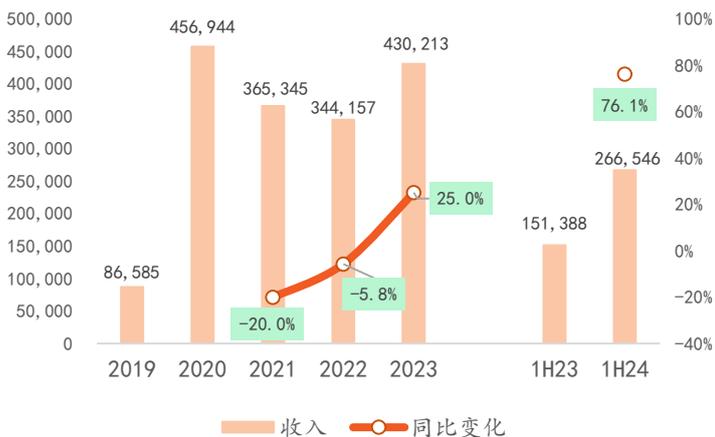
IP 业务表现亮眼，推动收入大幅增长，看好未来 IP 衍生商业变现潜力

- 1H24 业绩喜人，IP 业务增长亮眼，推动收入大幅增长。**公司 1H24 收入同比大幅增长 76.0% 至人民币 2.7 亿元，主要受到 IP 业务收入大幅增长所带动；毛利率虽同比下降 10.9 个百分点至 50.3%，但仍维持行业较高水平，下降主因公司正在积极拓展收入变现方式导致收入结构变化，而其中制作电视节目的毛利率相对较低；营销开支同比增长 45.1% 至 4,729 万元；净利润同比增长 55.5% 至 2,545 万元；加回上市开支及股份为基础的薪酬开支后的经调整后利润，同比增长 2.8% 至 2,576 万元。
- IP 业务收入占比首次反超新零售业务，未来 IP 衍生商业变现潜力巨大。**公司 IP 创造及运营业务的收入增长亮眼，同比大幅增长 1.5 倍至 1.6 亿元，收入占比首次超过新零售业务达 58.8%，增长的主要动因包括周杰伦主演的《周游记》第二季及庾澄庆主持的《乐来乐快乐》两款人气电视节目带来的制作收益。展望未来，(1) 公司《周游记》第三季已开展制作中，或最早于今年年底上线；进一步继续投资周杰伦或其他合作艺人的线下演唱会及数字演唱会。(2) 公司与中国移动 (941.HK) 旗下的音乐平台咪咕音乐合作，推出视频彩铃，包括《周游记》的二次变现、与品牌商合作广告商务推广等。(3) 近期，公司与数字王国 (547.HK) 达成战略合作，共同探索 IP+AIGC 新的商业模式，实现明星 IP 数字化，未来将聚焦虚拟媒体内容创作、虚拟艺人 IP 管理、数字内容营销等领域。
- IP 助销新零售产品效果显著，产品矩阵及渠道流量积极拓展。**公司新零售业务的收入同比增长 24.0% 至 1.1 亿元，增长主要由于旗舰产品魔胴咖啡的销售收入由去年同期的 5,280 万元增至今年的 7,120 万元，同比增长约 35%。魔胴咖啡的产品销售仍持续维持不错的增长，主因其独家冠名的《周游记》第二季于去年底热播带来的助销宣传效果显著，其中在今年 3 月，魔胴咖啡的单月销售打破了过去三年的单月销售记录。除此之外，公司亦拥有多个潜力自有品牌，例如主打干净配料表食品的爱吃鲜摩人、主打精准护肤的摩肌博士等，以及与 vivi 合作的健康品牌 VIVI CYCLE 等。未来计划加深与昆凌的 JENDES 品牌合作。渠道方面，私域流量方面，公司将与抖音云连锁进行更多的联动，也将举办更多的线下的活动来进行私域流量的扩展；公域流量方面，除了刘畊宏教练矩阵以外，未来公司将更多与知名的达人进行合作，扩大在直播营销方面的影响力。
- 顶流巨星 IP 叠加新零售，长期价值凸显，建议关注。**我们认为公司凭借其强大优质的明星 IP，可衍生开拓愈发多元化的商业变现模式：线下及数字演唱会、视频彩铃、IP+AIGC 等，成长潜力值得期待。此外，IP 叠加新零售的助销效果显著且已得到市场验证，旗舰产品魔胴咖啡经久不衰，不断刷新销售记录。公司长期价值凸显，同时考虑作为港股顶流巨星 IP+新零售的稀缺标的，建议关注。
- 风险提示**
明星公众形象风险；新零售产品矩阵拓展不及预期；IP 衍生业务拓展不及预期

人民币千元	2021	2022	2023	1H23	1H24
收入	365,345	344,157	430,213	151,388	266,546
同比增长	-20.0%	-5.8%	25.0%	-	76.1%
毛利	227,382	222,828	276,333	92,711	133,952
毛利率	62.2%	64.7%	64.2%	61.2%	50.3%
经调整利润	69,933	77,173	74,399	25,068	25,761
同比增长	-13.0%	10.4%	-3.6%	-	2.8%
经调整利润率	19.1%	22.4%	17.3%	16.6%	9.7%
每股基本盈利 (人民币元)	0.09	0.08	0.05	0.02	0.03

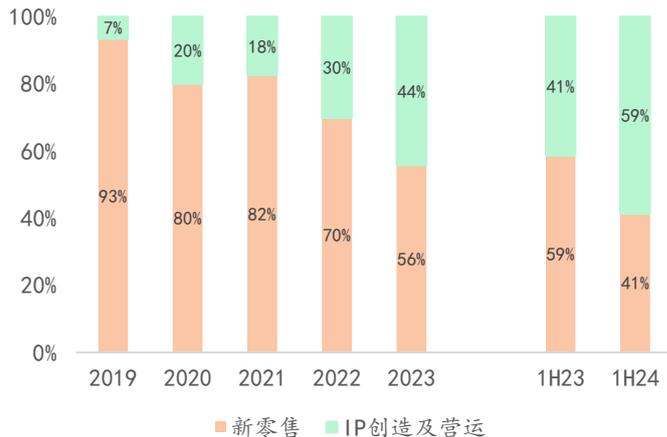
来源：公司资料、平证证券 (香港) 研究部

图表 1. 公司收入 (人民币千元)



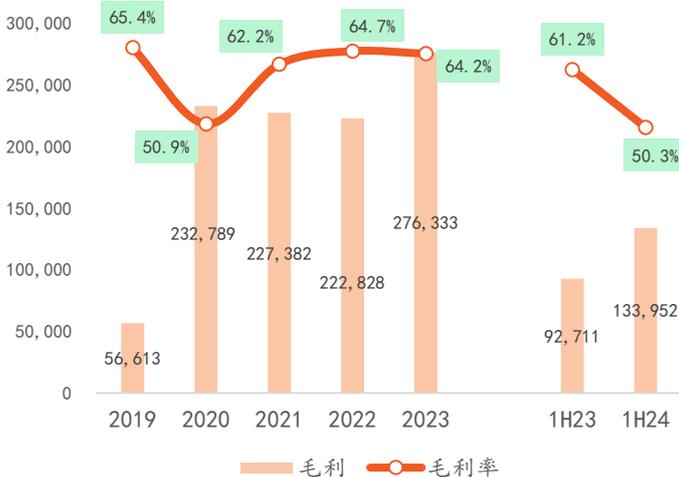
来源: 公司资料, 平证证券 (香港) 研究部

图表 2. 公司收入占比变化



来源: 公司资料, 平证证券 (香港) 研究部

图表 3. 公司毛利及毛利率 (人民币千元)



来源: 公司资料, 平证证券 (香港) 研究部

图表 4. 公司经调整利润及经调整利润率 (人民币千元)



来源: 公司资料, 平证证券 (香港) 研究部

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发, 该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料, 应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

免责声明

分析员声明

主要负责编制本报告之研究分析员确认：1) 所有在本报告所表达的意见真实地反映其对本报告内所评论的发行人（“该公司”）及其证券当时的市场分析的个人意见。2) 其薪酬过去、现在或未来，没有直接或间接与本报告所表达的市场分析意见或建议有关连。

根据香港证监会持牌人操守准则所适用的范围及相关定义，分析员确认本人及其有联系者均没有(1)在研究报告发出前30日内曾交易报告内所述的股票；(2)在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的股票；(3)担任本研究报告所评论的发行人的高级人员；(4)持有本研究报告所评论的发行人任何财务权益。

免责声明

本报告由平证证券(香港)有限公司(下称“平证证券(香港)”)提供。平证证券(香港)已获取香港证券及期货事务监察委员会(“SFC”)第1类(证券交易)和第4类(就证券提供意见)受规管活动牌照。

本报告所载内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等，并非及不应被理解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约，亦不构成要约或邀请的一部分，而且本报告或其中的任何内容都不构成与订立任何合同或承诺有关的基础或依赖，也不作为任何诱因。

本报告的信息来源于平证证券(香港)认为可靠的公开数据并真诚编制，纯粹用作提供信息，当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述，平证证券(香港)并不就此等内容之公平性、准确性、完整性或合理性作出明示或默示之保证，亦不对因使用本报告或其内容或与此有关的其他方面而产生的任何损失承担任何责任。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

对部分司法管辖区而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法规、规定或其他注册或发牌的规则。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考，并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证，此外任何价格并不一定能够反映平证证券(香港)以理论模型为基础的估值，并且可能是基于若干假设。由平证证券(香港)研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币，汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些金融产品的交易(包括涉及金融衍生工具的交易)会引起极大风险，并不适合所有投资者。

此外，敬请阁下注意本报告不构成投资建议。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此，阁下于作出投资前，必须自行作出分析并咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问(如需)，以评估投资建议是否合适。

平证证券(香港)有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“中国平安证券(香港)集团”)可能持有该公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该公司的证券，且该等权益的合计总额可能相等于或高于该公司的市场资本值的1%或该公司就新上市已发行股本的1%。一位或多位中国平安证券(香港)集团成员公司的董事、行政人员及/或雇员可能是该公司的董事或高级人员。中国平安证券(香港)集团成员公司及其管理人员、董事和雇员等(不包括分析员)，将不时持长仓或短仓、作为交易当事人，及买进或卖出此研究报告中所述的公司的证券或衍生工具(包括期权和认股权证)；及/或为该等公司履行服务或招揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。中国平安证券(香港)集团成员公司曾任本报告提及的任何机构所公开发售证券的联席保荐人、联席环球协调人和联席账簿管理人，或现正涉及其发行的主要庄家活动，或在过去12个月内，曾向本报告提及的证券发行人提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。中国平安证券(香港)集团成员公司在过去12个月内就投资银行服务收取补偿或受委托及/或可能现正寻求该公司投资银行委托。

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议，平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用,不得复印、派发或发行本报告作任何用途,平证证券(香港)可保留一切相关权利。

投资评级系统公司(由平证证券(香港)建构。其“投资评级指数”及“行业投资评级指数”之百分比数据只反映平证证券(香港)对该评级及指数之自家建议,仅作参考用途。)

股票投资评级	备注
强烈推荐	预计6个月内,股价表现强于恒生指数20%以上
推荐	预计6个月内,股价表现强于恒生指数10%至20%之间
中性	预计6个月内,股价表现相对恒生指数在±10%之间
回避	预计6个月内,股价表现弱于恒生指数10%以上
行业投资评级	备注
强于大市	预计6个月内,行业指数表现强于恒生指数5%以上
中性	预计6个月内,行业指数表现相对恒生指数在±5%之间
弱于大市	预计6个月内,行业指数表现弱于恒生指数5%以上

地址: 香港中环皇后大道中99号中环中心36楼3601室

电话: (852) 37629688

电邮: research.pacshk@pingan.com

平证证券(香港)2024版权所有。保留一切权利。