

直播行業洗牌 視頻平台IPO大熱

近來越來越多視頻平台走上IPO之路，上月尾有中國版Netflix之稱的愛奇藝正式赴美上市，直播平台虎牙亦已向美方遞交IPO申請文件。香港方面，市傳遊戲直播網鬥魚、短片平台快手下半年來港上市，近日有外媒引述視頻直播平台映客直播稱，計劃今年來港IPO。在資本狂潮力捧下，相信2018年將成為視頻平台IPO大年。

香港商報記者 勞佩欣

熱門話題

手機網絡科技普及化，一機在手人人都可以做主播。近年直播平台如雨後春筍般湧現，當中包括遊戲、素人及明星等等不同類型的平台，科網巨頭騰訊(700)、阿里巴巴及Google等爭相投資直播平台，可知直播平台的吸金力。

龍頭紛紛上市

據極光大數據最新發布《2018年3月直播App行業研究報告》顯示，市場滲透率最高的三款直播App分別是鬥魚直播、虎牙直播和YY直播，市場滲透率依次為4.25%、3.61%和3.33%。早前，虎牙和鬥魚同時獲騰訊投資，而兩個直播平台均有意上市。今年年初外媒引述消息報稱，虎牙最快於2018年第2季度赴美上市。外媒消息亦指，鬥魚計劃今年在港上市。

據直播觀察網近30天直播平台數據顯示，虎牙和鬥魚的開播數分別佔第一和第四，排行第三的觸手年初獲Alphabet旗下Google牽頭財團，斥資1.2億美元投資，分析認為Google想藉此進一步擴大在YouTube直播以外的領域，及打破搜尋引擎業務被內地封鎖重新進入中國市場的新渠道，市場消息傳觸手或有準備上市的計劃。

至於排名第四的哩哩哩(Bilibili，B站)，上月亦已向美國證券交易委員會提交了IPO申請。除了龍頭外，排名11的映客近周同樣被外媒引述指計劃年內赴港上市。

直播用戶增長可期

虎牙母公司歡聚時代早前公布，去年第四季虎牙直播向歡聚時代貢獻6.92億元(人民幣，下同)的收入，而YY直播則貢獻收入26.75億元。歡聚時代的直播業務總收入，在去年第四季按年增51.9%，為公司收入的主要增長點。去年下半年虎牙直播成功掣緊《絕地求生》吃雞熱潮，並同時擁有LPL、KPL聯賽的直播權，以及於2018年購買韓國LCK聯賽的內地獨家直播版權。從直播觀察網近30天直播平台的數據發現，虎牙月內總觀看人氣達18億人次，直播用戶增長潛力大。

鬥魚月內總觀看人氣亦相當驚人，達39.7億人次。據艾媒諮詢的數據顯示，去年第三季鬥魚的活躍用戶在註冊用戶中的佔比最高；資料也顯示鬥魚收入過去3年飆升超過700倍，早前已有業界對鬥魚估值超過100億元。根據公開報道，鬥魚先後獲得過4輪融資；在2017年11月，鬥魚再次對外宣布上半年完成了D輪融資，業界估計這筆融資高達10億元。騰訊作為遊戲業界龍頭，同時為鬥魚及虎牙的投資方，自然會將旗下遊戲的版權授權這些平台，當中火熱的吃雞遊戲對平台來說最為受惠。

根據B站招股書，B站去年收入大幅增長至24.6億元，而2016年收入僅為5.2億元，2015年更只得1.3億元。

彬彬有計

又是充滿挑戰的一周，來自貨幣政策和地緣政治的風險，兩方面的因素都前後作用於市場，令各類資產表現頗為波動。

美國如期加息

延續我們之前的判斷，隨着全球經濟從金融危機走出來，不光是貨幣政策要正常化，市場波動性亦要回歸。2月恐慌指數曾突然高見50.3，隨後雖然從高位回落，已經回吐了大部分漲幅，但還是偶有單日就會上漲一兩成。港股在周內的表現也是相當起伏。

外圍方面，首先是央行議息決定，周內主要有美聯儲、英央行和紐央行，而其中美聯儲作為加息領頭羊，其一舉一動更是受到關注。符合預期，美聯儲在周內宣布了加息的決定，其實市場對此已經頗有準備，早就達成共識，所以更多的目光聚焦在美聯儲對於未來加息的態度。得到的答案是，預計今年共加息3次，而非之前熱議的4次。不過，美聯儲還是調高了未來加息步伐加快的預期，這被視作偏鷹派的信號，資本市場還是難免波動一番。

選股達人

本周大市表現反覆，恒指一度升近32000點大關，高見31978點，其後急挫跌穿30000點大關，最終險守此關口，全周高低波幅超過2000點。總結全周，恒指跌1193點或3.79%。美國對逾500億美元中國產品徵收關稅，中國亦對美國農產品徵收重稅，貿易戰似乎正式揭開序幕，港股大幅受壓。同時，重磅股騰訊控股(700)業績後挺沽，加上其大股東減持，令港股更雪上加霜。展望後市，中美貿易戰仍是主導市場走勢的因素，港股波幅明顯擴大，投資者宜注意風險。

個股方面，筆者推介福耀玻璃(3606)，因其為內地



內地視頻串流服務供應商愛奇藝網頁。

元，3年間增長近18倍。B站去年的每月活躍用戶數近7180萬人，每位活躍用戶在B站移動端上的平均每日使用時長為76.3分鐘；然而，B站目前經營仍處於虧損階段，去年淨虧損1.8億元。

交銀國際發表研究報告，看好遊戲直播行業增長空間，認為頭部平台將受益於行業整合提升營收。受益於遊戲內容爆款的帶動，直播仍在繼續滲透遊戲用戶，直播對上游廠商的內容推廣作用日漸凸顯，未來除了用戶付費變現，在遊戲推廣變現方面仍有很大潛力，預計今年虎牙收入增長超過70%並達到盈虧平衡，看好虎牙獲騰訊投資對整體公司價值的提升，以及看好該公司的上市。

上市背後大洗牌

據《中國互聯網發展狀況統計報告》顯示，至去年底，網絡直播用戶規模達4.22億。其中遊戲直播用戶規模就達2.24億，較去年底增加7756萬，佔網民總體29%。儘管平台受到資本市場熱捧，惟市場競爭激烈，去年直播平台消失近百家，直播行業經歷了一輪大洗牌。

中國演出行業協會網絡表演(直播)分會聯合中娛智庫去年在論壇上發布《2017中國網絡表演(直播)行業報告》顯示，截至2017年尾，內地共約有200多家公司開展或從事網絡表演(直播)業務，較2016年減少近百家，相對於2011年則減少400家。

最終贏家還是騰訊

拆局解碼

騰訊(700)投資直播平台虎牙和鬥魚，令兩家公司在鬥得水深火熱之際成為了「騰訊系」，背後很有可能是為打擊網易的市場份額。

早前，騰訊推出MOBA類遊戲如《王者榮耀》走紅，在吃雞類手遊火爆之際，網易殺出分一杯羹，於是演變成騰訊與網易在吃雞正面交鋒。騰訊推出吃雞手遊《絕地求生》，網易亦不遑多讓推出《荒野行動》(Knives Out)正面還擊。

近30天內地直播平台統計					
排名	平台	開播數	30日總觀看(次數)	人氣日均活躍主播(人)	新增主播(人)
1	虎牙	276萬	18億	5.7萬	22.8萬
2	企鵝電競	144萬	38.1億	2.9萬	14.2萬
3	觸手	143萬	17.5億	2.8萬	7.3萬
4	鬥魚	128萬	39.7億	3.1萬	16.5萬
5	哩哩哩	105萬	4億	2.2萬	4.6萬
6	YY直播	85.1萬	26.2億	1.9萬	12.2萬
7	熊貓	62萬	11億	1.3萬	2.3萬
8	now直播	57.6萬	2141千萬	1.2萬	8.5萬
9	火山直播	56.9萬	3.1億	1.3萬	6.3萬
10	龍珠	22.6萬	33.3億	5千	7.1千
11	映客	21.4萬	14億	4.8千	3萬
12	繁星	19.5萬	6.1億	5.1千	3.1千
13	花椒	19.2萬	7.3億	4.7千	9.4千
14	網易cc	19萬	35.9億	4.4千	5.6千
15	六間房	9.9萬	2.7億	2.4千	2.7千
資料來源：直播觀察網					

另外，據艾媒諮詢《2017-2018中國在線直播行業研究報告》亦顯示，去年內地在線直播用戶規模達到3.98億人，預計2019年用戶規模將突破5億人；但相比2016年60.6%的增長率，2017年直播行業用戶規模增速明顯放緩，增長率為28.4%，預計到2019年增速將進一步放緩到10.2%，行業淘汰賽已然展開。

然而，市場滲透率最高的直播App鬥魚和虎牙同屬「騰訊系」，網易自然難以獲得流量入口，因此，在直播能讓遊戲帶來更多用戶以及其他衍生收入的影響，騰訊壟斷的直播生態體系，或許對網易未來發展帶來一定的阻礙。

值得留意，鬥魚平台搜索的熱門吃雞遊戲當中，只顯示騰訊旗下的《絕地求生》和《荒島特訓》等等遊戲，而未見網易的《荒野行動》等遊戲的蹤影。

勞佩欣

下軌，考驗其支持。雖然其後跌幅一度收窄，但還是主要圍繞三萬點爭持，走勢仍是疲乏，並放量至2834.45億元，全周一共下跌3.79%。

騰訊(700)周五開始急跌逾7%，低見405元，好在隨後有買盤支持，上探百日線，但不排除之後還有機會下測400元支持，要買入博反彈，建議不要心急，長線還是繼續看好的。

等待內銀業績

對於指數來說，目前指數需要關注3月5日29852點的低位能否守住，如果失守，後市恐怕還要下探年內低位，即2月9日的29129點。加上下周又到結算，且只有四個交易日，大市要想有特別大的反彈並不容易。除了繼續跟進貿易戰外，也要留意中資業績，尤其是內銀的表現，自從2月大跌後就一直處在調整狀態，北水也持續沽出。建議短期內保守為主，靜觀其變。

永豐金融資產管理董事總經理 涂國彬 markto@wfgold.com (筆者為證監會持牌人，無持有上述股份之財務權益) (逢周六刊出)

比有明顯差距，增長空間仍大。隨着城鎮化發展、消費升級及道路基礎設施改善，加上未來維修替換需求強勁，為汽車市場增添增長動力，集團可持續受惠。

去年集團美國工廠收入同比大漲201%至21億元，並成功扭虧為盈，隨着二期項目完成，可持續為集團收入增長提供動力。此外，集團加大投資歐洲市場，包括於德國及俄羅斯建廠，全球布局漸已成形，海外市場有望保持強勁增長，建議投資者在30.2元附近買入，目標價38元，止蝕位28元。

比富達證券(香港)研究部高級研究員 陳曉光 (筆者為證監會持牌人，無持有上述股份) (逢周六刊出)

安踏看高一線

心水貼一貼

過去一周環球金融市場再次重燃對貿易戰的憂慮，周四恒生指數高見31978點後逐步下跌，加上股王騰訊(700)遭大股東Naspers減持令股價受壓，拖累恒指周五低開超過1000點，隨後跌幅略為收窄，全周跌幅達1193點。

目前港股約一半重虧藍籌已公布業績，雖然整體均好於預期，但大市對壞消息仍頗為敏感，投資者入市宜控制注碼，短期可選擇對貿易關稅並不敏感的內需股份。

避險吼內需股

安踏體育(2020)旗下主要擁有安踏、安踏兒童、FILA、FILA KIDS、NBA、SPRANDI、KINGKOW、KOLON SPORT及DESCENTE等多個品牌。早前公布截至2017年12月31日止全年度業績，營業額166.92億元(人民幣，下同)，純利30.88億元，同比分別上升25%及29%，毛利率49.4%，同比上升1個百分點。

目前多以街舖為主的安踏店共9467間，FILA店舖數量達到1086家，Descente店舖58家，預計2018年店舖數量將進一步上升。

集團2009年收購FILA在中國、香港和澳門的業務，時至今日FILA已成為集團增長的主要推動力。FILA KIDS定位高端童裝運動時尚品牌，而新推出潮牌的FILA FUSION吸引年輕消費者，通過與Staple、Jason Wu等潮流品牌及設計師合作，吸引年輕消費群，2017年已開5家店，均取得理想銷售表現。

未來安踏將主力於品牌產品的升級，提高研發費用，務求推出更加專業化、年輕化、時尚化的新產品，並贊助奧運會等國際級賽事，以提升品牌形象。另外，安踏亦積極發展電商業務，與天貓、京東、唯品會等合作，未來電商業務表現有望進一步提升。

集團股價自2016年中至今反覆向上，早前更創上市新高42.8元(港幣，下同)。近日隨大市回落至50天線38.5元附近，建議於38.5元買入，目標價45元，失守36.5元則先行離場。

西證(香港)證券經紀有限公司高級投資經理 廖靄兒 (逢周六刊出)



中燃跑贏騰訊 值得增持

股壇內參

股市有升有跌是平常事，必勝經常推介股份，當然不可能每隻推介的股份都贏大錢，有時推介的股份也會跌，但間中有佳作，去年3月3日本欄題為《整治佛地魔 助中燃起飛》的文章推介中國燃氣(384)，當時中燃股價約12.6元，轉眼一年多，中燃昨日收市價27.8元，一年多升了120%，表現十分亮麗，還跑贏股王騰訊(同期升了103%)一個馬鼻。

去年必勝看好中燃，因為國策煤改氣(鼓勵將用煤改為燒天然氣)對燃氣產業是一大利好消息。作為內地最大的燃氣企業，中燃自然受惠，截至2017年3月底，中燃員工總數近5萬人，旗下公司已超過800家，擁有400多個城市燃氣項目、629座天然氣汽車及船舶加氣站項目、110多個液化石油氣分銷項目、16個天然氣長輸管線項目、1個煤層氣開發項目、8個液化石油氣碼頭、4個大型石油化工基地。燃氣管網總長10萬多公里，各類管道燃氣用戶2300多萬戶，瓶裝液化石油氣用戶600多萬戶，燃氣供應覆蓋城市人口超過1.5億人。

中燃已組建了市場開發、工程設計、施工、客戶服務等方面的龐大團隊，深入廣大農村和城鎮，通過構建4G(管道天然氣PNG、壓縮天然氣CNG、液化天然氣LNG、液化石油氣LPG)能源網絡，打造整體能源供應鏈。今年度估計將會有10至20個併購項目。

無風險黃金時代

2017年中燃承擔華北150萬戶農村氣代煤改造任務。早前中燃高層同媒體聚會時透露，期望下一年度有關接駁量可達200萬戶。中燃用在農村「煤改氣」資本開支介乎約25億至30億元。展望2018年度中燃會在農村投放25億至30億元資金，以配合農村煤改氣政策，相信未來幾年煤改氣的規模仍會不斷擴大。

由於每戶家庭都需要水電燃氣，用了燃氣不大可能轉回燒柴燒煤吧！所以燃氣用戶數目，只會增無減，盈利有相當保證，無懼經濟逆轉，而且燃氣企業是一種寡頭壟斷產業，新競爭者難以加入，中燃高層便形容集團處於無風險的黃金時代，所以很值得長期持有；中燃還定下未來十年的目標，要實現總資產規模和營業總額雙破千億元，利潤總額超百億元。中燃現價看似不便宜，預期市盈率22倍，但好股只後悔買得少買得遲，中燃升勢料持續，持有中燃的投資者應該繼續持有，未入貨的投資者不妨分段吸納。

必勝 (逢周三、五、六刊出)

