

疯狂体育(82.HK)

用户大增、矩阵扩展



京基證券集團
KINGKEY SECURITIES GROUP

- 受疫情及防疫措施的负面影响,疯狂体育 FY22A 經調整年度溢利按年下降 19.9%至 6,591.1 万港元,而期内經調整 EBITDA 则同比下降 3.0%至近 1.1 亿港元。
- 疯狂体育平台矩阵各端于 2022 年底总用户数较 2021 年底同比增长 47.9%至 7,110 万人, 每月活跃用户达 508 万人, 也较 2021 年同比增长 98.4%。
- 去年 12 月卡塔尔世界杯期间, 体育知识付费平台疯狂红单月度活跃用户数目较 2021 欧洲杯期间增长 43.5%达至 322 万人, 且注册激活率超过 50%, 用户付费转化率也较 2021 年增长近 60%。而其中国足彩网及疯狂红单 H5 网页端独立访问用户数也较 2021 欧洲杯期间增长 69.2%至 1,551 万人。
- 2022 年底, 疯狂体育拥有在全国共有 20 个省市签约许可开展体育彩票零售业务, 且与 39 家连锁渠道品牌达成合作协议, 在全国各地 6,600 家以上门店提供体彩新零售业务, 并与 45 家体彩智慧专营店建立了合作关系。其拓展体育彩票新零售小微连锁渠道门店, 主要以京东便利店为主, 已在北京、天津、湖北、山东等地方实现零售网店落地。
- 由于疯狂体育为于海南举行的 IPBU 国际职业拳击赛事推广伙伴, 预期梦幻赛事平台将推出相关竞猜游戏内容, 从而带动其矩阵内各端的流量、用户转化及各端消费。
- 疯狂体育把握国际大型足球赛事举行期间, 推广旗下足球主题游戏, 并取得理想的下载量及收入。在世界杯期间, 《球场风云》成为苹果及安卓各大渠道的重点推荐游戏产品。
- 我国体育娱乐市场发展潜力庞大。在“十四五”规划中设定 2025 年前中国体育产业总规模目标要超 5 万亿人民币, 在 2022 年, 体育彩票销售的同比增长率已达 19.7%至 2,765.2 亿人民币。疯狂体育是极少数于香港上市的中国数字体育娱乐概念股, 具备高知名度品牌及稳步上升的用户量, 且矩阵不断扩张, 渠道及产品线也正不断增加, 正是切入中国快速增长的体育娱乐产业之理想媒介。而其现市值不足 9 亿港元, 现股值被严重低估。
- 我们正调整疯狂体育 FY23E-FY25F 的盈利预测及目标估值。现阶段我们维持对疯狂体育的“买入”投资评级。

基本数据

投资评级	买入
股价(截至 5 月 2 日)	0.187
总股数(百万股)	4,526.1
市值(百万港元)	846.4
股东持仓状况	张力军 (22.9%)
行业	互联网
发布日期	2023 年 5 月 3 日



FY22A 业绩概览

- 疯狂体育 FY22A 收入同比增长 37.6% 至超过 7.0 亿港元。其中，旗舰体育知识付费平台疯狂红单收入按年大增 54.5% 至超过 2.0 亿港元，佔收入比例 28.8%；体育社交互动平台疯狂体育收入同比增长 9.2% 至 9,320.5 万港元，收入佔比 13.2%；其体育及休闲游戏收入同比增长 36.5% 至近 3.6 亿港元，收入佔比 51.1%。而其数字藏品平台乾坤数藏在期内也产生 2,939.3 万港元收入，收入佔比 4.2%。但来自彩票销售相关佣金收入于期内按年下跌 40.8% 至 1,832.4 万收入，佔总收入的 2.6%。
- 集团 FY22A 毛利同比增长 10.2%。
- 集团 FY22A 销售及营销费用同比增加 73.3%，增加主要基于就乾坤数藏的推广费支出达 5,150 万港元及为实行世界杯战略的营销成本 7,150 万港元。
- FY22A 集团录得的非现金亏损包括信贷亏损拨备及就有关其持有 45.9% 权益的亚洲银行之相关亏损。而亚洲银行录得减值亏损 3,309.8 万港元及应占联营公司亏损 1,508.9 万港元。对比 FY21A，集团就其持有的亚洲银行权益录得减值拨回 4,221.1 万港元收益及应占联营公司盈利 1,874.9 万港元。
- 因亚洲银行相关亏损及营销费用大增，集团 FY22A 盈利同比下跌 87.6% 至 1,772.4 万港元。
- 与其他企业一样，去年疯狂体育也不可避免地受疫情及防疫措施负面影响，导致其非《國際財務報告準則》計量的經調整年度溢利按年下降 19.9% 至 6,591.1 万港元，而期内經調整 EBITDA 则略为同比下降 3.0% 至近 1.1 亿港元。

知识付费平台用户指标增长可观 虽然集团业绩不可避免地受疫情及防疫措施负面影响而出现下调，但其 FY22A 各项营运指标却录得可观增长。集团旗下平台矩阵各端于 2022 年底总用户数较 2021 年底同比增长 47.9% 至 7,110 万人，每月活跃用户达 508 万人，也较 2021 年同比增长 98.4%。而在去年 12 月卡塔尔世界杯期间，集团的旗舰体育知识付费平台疯狂红单的月度活跃用户数目达到 322 万人，较 2021 欧洲杯期间增长 43.5%。而旗下中国足彩网及疯狂红单 H5 网页端在世界杯期间独立访问用户数目达 1,551 万人，较 2021 欧洲杯期间增长 69.2%。此外，籍世界杯升级服务及推出新服务，集团提升用户注册及付费转化率。2022 年世界杯期间疯狂红单注册激活率超过 50%，用户付费转化率较 2021 年增加了近 60%。

AI 数据产品 疯狂红单是少数于国内提供体育赛事知识及分析 AI 产品的应用平台，其以超过 80,000 场赛事数据、20 年体彩数据及超过两亿用户的行为数据为核心，发展出大头指数、赛事锦囊、红单模型分析等大数据 AI 产品。其中，大头指数以实时动态数据及赛事信息为核心，覆盖足球及篮球赛事。于 2022 年 6 月，疯狂红单入围普华永道的「体育风云科技奖」获奖名单，当中包括国内外 15 项产品/科技成果入选。凭其体育运动 AI 大数据技术利用，疯狂红单入围体育商业大众体育价别的前三甲。

渠道扩张 在去年疯狂红单内容的分发渠道进一步得到扩张。于 FY22A，其与神州通联、爱卡汽车以及服务港台用户的黑特篮球等新渠道签约，并与拥有卡塔尔世界杯赛事国内独家电视播放版权及新媒体版权及分发权限的央视网及拥有日韩小联赛播放版权的 K 球合作。在卡塔尔世界杯期间，央视体育客户端播放 64 场比赛，观看量超 1.2 亿次，为疯狂红单带来大量流量。此外，疯狂红单于 2022 年进一步扩展及推动短视频及直播内容产品。其以旗下签约专家组成疯狂红单 MCN 矩阵，与快手合作，在快手平台提供体育知识短视频及直播内容，为快手用户提供赛事预测和专业解读。在世界杯期间，红单 MCN 矩阵生成 2,325 条短视频，播放量超过 1.2 亿次。

足球主题游戏产品 疯狂体育把握国际大型足球赛事举行期间，推广其下足球主题游戏，并取得理想的下载量及收入。如在 2021 年欧洲杯举行期间，其推出国际职业足球运动员联合会正版授权的 IP 足球电竞手游《球场风云》，录得理想下载量及收入。在去年卡塔尔世界杯年，《球场风云》发布世界杯大版本数据片，并完成 8 个大版本更新。在卡塔尔世界杯期间，《球场风云》成为苹果及安卓各大渠道重点推荐游戏产品。在 2022 年，《球场风云》荣获鸟哥笔记评选年度「最具人气 APP 奖」；及硬核联盟评选黑石奖「硬核年度最受欢迎卡牌游戏」大奖。疯狂体育也籍世界杯期间推出其他足球游戏产品更新版本及世界杯大版本数据片，包括《实况中超》、《全明星足球》及《梦幻足球世界》等多款产品。此外疯狂体育去年首发中超联赛官方主题 IP 足球游戏《梦想足球》。



增加游戏产品及扩展发行渠道 疯狂体育于去年推出多款新游戏产品，包括 2022 年初北京冬奥期间推出的话题冰雪主题手游《梦幻滑雪》、全民赛车竞速游戏《雪山漂移》、神话题材放置卡牌手游《太初行》等。《梦幻滑雪》获得苹果 IOS Today 冬日运动主题游戏推荐，而《雪山漂移》被评为苹果 IOS「近期人气手游」、「随时随地来一局」、「人气动作手游」、「跑酷竞速」等分类长期精品推荐。在 2022 年底，疯狂体育首款军事策略手游《王者坦克》开启删档计费测试。该游戏是一款实景坦克放置卡牌对战手游，还原战时坦克，支持个性化坦克战车升级强化，玩家还可相互交易坦克。该游戏在今年推出。此外，疯狂体育在去年进一步扩展其游戏发行分销渠道，其与魅族、网易和 4399 游戏等平台合作联合发行及推广游戏。

体彩新零售网络 集团体彩新零售在 2022 年应对疫情调整策略，采取精细化运营管理，同时拓展新的销量增长来源。主要围绕延展业务类型，小微零售渠道拓展、门店精细化运营、整体业务降本增效进行部署，提升体彩新零售网点的运转。

去年集团新增内蒙古自治区、山东省青岛市、济南市的体育彩票管理中心等销售渠道。2022 年底，集团在全国共有 20 个省市签约许可开展体育彩票零售业务，并新增地市体彩中心即开票运营管理、省市体彩中心连锁便利渠道门店运营维护以及直播推广即开票等业务。集团拓展体育彩票新零售小微连锁渠道门店，主要以京东便利店为主，已在北京、天津、湖北及山东等地方实现零售网点的落地。

疯狂体育的线下体育彩票零售业务有助推广及带动其他业务平台端。在世界杯期间，集团与安徽罗森便利店开展「世界杯领幸运彩票」主题营销活动，活动期间参加者通过参与世界杯主题互动游戏赢取体育彩票。该活动参加者数目超过 8 万人次。此外，疯狂体育与咖啡店合作，推出「咖啡 + 彩票」活动，在指定咖啡店购买饮品，即可获得 5 元面值彩票 1 张，籍以推广体彩及尝试开拓咖啡店体彩零售点。

梦幻赛事平台 集团于 2021 年于海南推出体育赛事及互动竞猜娱乐平台，梦幻赛事平台 APP。该平台通过推出热门体育赛事相关的竞猜游戏及如直播等内容，促进疯狂体育矩阵内各端的流量、用户转化及消费。梦幻赛事平台的内容及功能持续更新，紧贴体育盛事。在 2022 年初北京冬奥期间，梦幻赛事平台上线冰雪主题趣味竞猜，而在卡塔尔世界杯期上线围绕世界杯主题的趣味竞猜内容，疯狂体育与澳门新龙辰集团就在海南未来三年推广及举行 IPBU 国际职业拳击赛事达成合作协议。预期梦幻赛事平台将推出相关竞猜游戏内容，从而带动其矩阵内各端的流量、用户转化及各端消费。此外，梦幻赛事平台与聂卫平围棋道场合作，并将在平台上推出围棋赛事相关内容。

元宇宙布局 2022 年第二季，疯狂体育的数字藏品平台乾坤数藏正式上线。乾坤数藏与多家拥有著名 IP 的机构合作推出数字藏品，包括中国文物交流中心、中国画院、中国航天博物馆等，并在去年发行「圆明园」、「中国航天」、「敦煌」、「故宫石渠宝笈」及「数字虚拟人」等系列数字藏品。乾坤数藏平台内的「乾坤宝库」功能，结合元宇宙开放社区体验及数字藏品收藏共享。此外疯狂体育于 2022 年在 Roblox 平台推出了足球元宇宙开放世界游戏《Crazy Soccer》。

维持买入评级及目标价 疯狂体育的 FY22A 非《国际财务报告准则》盈利略低于我们在去年 9 月的 FY22E 盈利预测 1.04 亿港元低。而该预测并未包括就亚洲银行的盈利预测及价值变动。我国体育娱乐市场发展潜力巨大。在“十四五”规划设定 2025 年中国体育产业总规模目标要超 5 万亿人民币，在 2022 体育彩票销售就同比增长率 19.7% 至 2,765.2 亿人民币。疯狂体育是极少数于香港上市的中国数字体育娱乐概念股，具备高知名度品牌及稳步上升的用户量，其矩阵不断扩张，渠道及产品线也正快速增长，正是切入中国快速增长的体育娱乐产业之理想媒介。而其现市值不足 9 亿港元，现股值被严重低估。我们正调整疯狂体育 FY23E-FY25F 的盈利预测及目标价。现阶段我们维持对疯狂体育的“买入”投资评级。



免责声明

本报告由京基证券集团有限公司（「京基」）的研究部门发布，京基相信其资料来源可信，但概不就其公平性、准确性、完整性或正确性作出保证或承诺（无论有所表述或隐含）。本报告所有观点可予以变动，无须作出通知。所载资料仅供参考，并不作为买卖或处置于本报告提及的任何证券或投资的任何建议、要约或邀请。京基及彼等的雇员以及彼等的联系人或关连人士或会不时于市场惯例许可的范围内于公司担任职位或买卖证券或本报告提及的相关产品或投资。投资有风险。投资者务请注意，投资价值及证券价格可能会上升或下降，过往表现并非未来表现的必要指标。投资者务请寻求独立专业意见，京基概不对投资者就使用该报告资料可能遭受的任何利润的损失负责。本报告任何内容之知识产权归京基所有。未经京基许可，任何人不得以任何目的复制、出版或重新分配本报告全部或部分内容。本报告表述观点由证监会持牌分析师编制，其准确反映了分析师对该等证券的个人观点。除另有披露外，截至本报告发布日期，本报告分析师并无于本文件所述公司或与该等公司为同一集团的成员公司证券中拥有权益。权益披露：本研究报告所涵盖公司已向京基证券集团有限公司支付费用，以获得本研究报告。京基证券集团有限公司及京基证券集团有限公司分析师可就证券或发行自由发表任何意见。

京基证券集团有限公司

地址: 香港湾仔港湾道 1 号会展广场办公大楼 44 楼

电话: (852)3423 0090

传真: (852)3423 0099

电邮: kksg.info@kkgroup.com.hk