

**一、 微博-W (9898.HK) 招股详情**

名称及代码	微博-W (9898.HK)
保荐人	高盛、瑞信、中信证券、中金公司
上市日期	2021年12月08日(周三)
招股价格	388.00 港元
集资额	20.00 亿港元 (中位数计算, 扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	20 股
入场费	7,838.20 港元
招股日期	2021年11月29日-2021年12月02日
国元证券认购截止日期	2021年12月01日
招股总数	1,100 万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	990 万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	110 万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

**申购建议:**

微博是中国领先的社交媒体平台, 供人们创作、发现和传播内容。因此建议申购。2021年6月, 微博的月活跃用户为5.66亿, 平均日活跃用户为2.46亿。微博是中国十大移动应用程序之一, 也是中国三大社交媒体平台之一。公司一直在不断改进产品生态, 为把握视频流行的大趋势, 微博推出了一系列创新举措, 以改善其视频内容, 并赋能和吸引更多视频内容创作者加入其平台。由2019年6月至2021年6月, 日均观看视频用户数量以20%的复合年增长率增长。同时为支持多元化的内容产品, 公司不断扩展内容主题和内容创作者, 已经覆盖46个垂直领域内容, 其中28个垂域月浏览量超过100亿次。公司的收入主要来自广告及营销服务, 同时还有小部分来自收费服务。广告及营销服务产生的收入占2020年收入总额的88%。我们认为微博在中国社交广告市场拥有独特地位, 其属性和地位目前还未出现明显的替代者。未来随着整体广告行业的未来复苏, 公司收入增长有望提速。另外其坚实庞大的用户基础以及强大的营销资源将为其增值业务提供协同效应。尽管最近中国加强了对“粉丝圈”文化的整顿, 但随着平台向优质内容的转变, 政策的负面影响将会淡化。早在2012年公司就开始变现, 收入保持稳定增长, 2016年至2020年收入复合年增长率为26.7%, 经营利润率从2016年的21.5%提高至2020年的30.0%。未来公司广告业务变现效率将会继续提高, 首先展示广告和效果广告结合, 能够保证基本盘稳定。丰富的内容, 包括话题、用户搜索行为和社交画像以及整合算法, 提高精准营销能力。“超话”也将会进行商业化。视频化将增加公司的广告库存。目前公司动态PE约23倍, 合理偏低, 建议申购。

**研究部**

姓名: 李承儒

SFC: BLN914

电话: 0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

## 二、公司价值分析

表 1: 可比上市公司估值比较

代码	证券名称	总市值 (亿元)	PE		PB	PS	EV/EBITDA
			21E	22E			
WB. 0	微博	623.35	22.6	17.5	3.02	5.59	21.81
BIDU. 0	百度	3372.22	14.32	21.11	1.63	2.96	7.1
BILI. 0	哔哩哔哩	1786.07	N/A	N/A	7.39	10.74	N/A
ATHM. N	汽车之家	286.32	9.24	8.2	1.28	3.57	9.96
ZH. N	知乎	281.82	N/A	N/A	4.08	11.46	N/A
0700. HK	腾讯控股	36458.59	22.68	20.49	4.32	7.18	23.43
1024. HK	快手-W	3094	N/A	N/A	6.28	4.05	N/A
平均			17.21	16.825	4	6.507	15.575

数据来源: Wind, 国元证券经纪(香港)整理

## 一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的投資策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

## 特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

## 分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收受到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司  
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓  
電話：(852) 3769 6888  
傳真：(852) 3769 6999  
服務熱線：400-888-1313  
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>