

TENCENT MUSIC ENTERTAINMENT GROUP

ЗАЯВКИ до 20 ноября 2018	TICKER TME	ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ \$1 млрд	АНДЕРРАЙТЕРЫ BofA Merrill Lynch, Deutsche Bank Securities, Goldman Sachs Asia, J.P. Morgan, Morgan Stanley
LOCK UP до 21 февраля 2019	ПОРОГ ВХОДА \$5000	СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ \$36 млрд	

ПРОДУКТ

Компания разрабатывает крупнейшую музыкальную онлайн-платформу в Китае, аналог европейского сервиса Spotify. Платформа TME включает в себя музыкальный стриминговый сервис с функциями социальной сети, что позволяет пользователям интерактивно взаимодействовать с музыкальным контентом. Данный сервис интегрирован с другими приложениями компании Tencent, в том числе с самой популярной социальной сетью в Китае WeChat.

Tencent Music разработала четыре крупнейших музыкальных приложения в Китае по показателю MAU (monthly active users, количество активных пользователей в месяц): стриминговые приложения QQ Music, Kugou Music и Kuwo Music, а также приложение для караоке WeSing. Согласно заявлению, за второй квартал 2018 года компания суммарно привлекла более 800 миллионов уникальных ежемесячных активных пользователей четырех своих основных приложений. Компания владеет самой большой библиотекой музыкального контента в Китае с более чем 20 миллионами треков из более чем 200 китайских и международных музыкальных лейблов по состоянию на 30 июня 2018 года.

ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Выручка* :

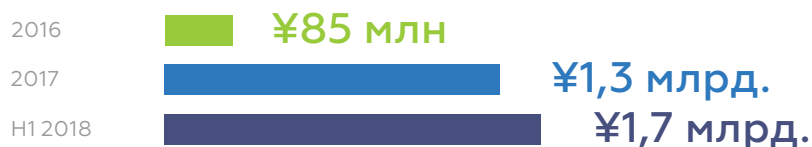
*Курс валют на 07.11.2018: \$1 = ¥7



Валовая рентабельность* :

*Курс валют на 07.11.2018: \$1 = ¥7


Операционная прибыль* :

Чистая прибыль* :


ОПЕРАЦИОННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Показатель	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
	2016	2016	2017	2017	2017	2017	2018	2018
Количество клиентов приносящих выручку (в млн)								
Подписка на музыкальную платформу	12.20	13.5	15.3	16.6	18.3	17.4	22.3	23.3
Развлекательные сервисы	2.9	4.2	6.2	7.1	8	7.4	9.6	9.5
Процент клиентов приносящих выручку, от общего числа посетителей								
Подписка на музыкальную платформу	2.1%	2.3%	2.5%	2.7%	3.0%	3.2%	3.6%	3.6%
Развлекательные сервисы	2.0%	2.8%	3.4%	3.6%	3.7%	4.0%	4.3%	4.2%
Среднемесячный доход за каждого платного пользователя (в юанях)								
Подписка на музыкальную платформу	8.6	9.3	9.5	8.7	8.5	8.7	8.4	8.7
Развлекательные сервисы	100.7	99	74.5	81.6	90.8	101.9	99.5	111.8

ИСТОЧНИКИ ВЫРУЧКИ

У компании 2 источника выручки:

- платная подписка на музыкальную платформу (30% выручки в H1 2018)
- продажа развлекательных услуг, что включает в себя онлайн караоке, стриминг концертов, продажа товаров и виртуальных подарков (70% выручки в H1 2018)

РЫНОК

Корпорация Tencent и дочерняя компания Tencent Music оперируют на рынке «пан-развлечений» — данный термин подразумевает разработку многоуровневых продуктов на основе интеллектуальной собственности компании; то есть компания старается связать больше пользователей, предоставив им доступ к различным услугам с одним аккаунтом — социальные сети, игры, просмотр фильмов, прослушивание музыки и т.д.

**Согласно данным iResearch
общий размер рынка «пан-развлечений» в Китае:**

¥33 млрд

Общий размер рынка
пан-развлечений на 2017

↑ 36,7%

ежегодный рост
в среднем

до ¥2,1 трлн

Общий размер рынка
пан-развлечений к 2023

Триггерами роста данного рынка являются поддержка политики строгой защиты авторских прав, распространение музыкальных онлайн-услуг и растущая готовность потребителей платить за музыку.

КОНКУРЕНТЫ

В настоящее время 3 компании доминируют на рынке музыкальных онлайн-сервисов в Китае: Tencent Music, NetEase Cloud Music и Alibaba Music Group.

Среди конкурентных преимуществ компании:

- крупнейшая музыкальная онлайн-платформа в Китае;
- самая полная музыкальная библиотека в Китае и прочные отношения с контент-партнерами;
- обширные данные и самые передовые в отрасли технологии;
- подтвержденные способности монетизировать аудиторию; инновационные подходы к монетизации помогают удовлетворять большой спрос на связанные с музыкой развлечения;
- синергия с материнской компанией Tencent, оператором крупнейшей социальной сети в Китае WeChat; большой спрос на связанные с музыкой развлечения;
- прогрессивное и новаторское руководство компании.

ЦЕЛИ РАЗМЕЩЕНИЯ



РИСКИ

- Утрата партнерских отношений и контрактов с основными поставщиками музыкального контента могут привести к ухудшению качества предоставляемых услуг (уменьшение музыкальной базы данных) и увеличению затрат на приобретение контента.
- Модель выручки для онлайн-развлекательных сервисов в Китае относительно нова, и может быть неэффективной в будущем. Это может привести к потере пользователей, а также существенному ухудшению финансового состояния компании.

НЕДАВНИЕ IPO

Spotify — глобальный музыкальный стриминговый сервис, предлагающий легальное бесплатное прослушивание музыки.

Компания провела прямое размещение акций 2 апреля 2018 года (NYSE).

Доходность составила +28% за 3 месяца.

iQiyi — платформа онлайн-развлекательных услуг, которая предоставляет доступ к видео контенту в Китае: фильмам, сериалам, ТВ шоу и аниме.

Аналог американской компании Netflix.

Компания провела IPO 28 марта 2018 года (NASDAQ).

Доходность составила +79% за 3 месяца.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

United Traders оценила компанию Tencent music в \$36 млрд. в базовом сценарии с помощью метода сравнительного анализа. Стоит отметить, что похожие торгуемые компании в секторе онлайн услуг генерируют отрицательную операционную выручку и прибыль, в то время как Tencent Music уже с 2016 года демонстрирует положительные ключевые финансовые показатели с уверенным ростом и выглядит значительно стабильнее других компаний из сектора онлайн услуг. В связи с этим высока вероятность реализации оптимистичного сценария.

Компания	Spotify	iQiyi	HUYA	Pinduoduo	Bilibili
Price-to-Sales (P/S)	4.51x	4.67x	7.94x	23.43x	7.32x
Price-to-Book (P/B)	21.33x	3.97x	4.91x	15.02x	4.87x

	Пессимистичный сценарий	Базовый сценарий	Оптимистичный сценарий
Ожидаемая выручка Tencent Music за 2018 год	\$2.4 млрд.	\$2.6 млрд.	\$2.8 млрд.
Балансовая стоимость капитала	\$4.7 млрд.	\$4.7 млрд.	\$4.7 млрд.
Price-to-Sales	4,59x	9,57x	15,69x
Price-to-Book	4,42x	10,02x	18,17x
Прогнозируемая стоимость Tencent Music	\$16 млрд.	\$36 млрд.	\$65 млрд.

Tencent 腾讯

+7 495 646-15-57
 8 800 333-66-81
welcome@unitedtraders.com

