

上市首日涨幅 86.18%，市值冲千亿

阅文集团登陆港股 网文第一股的危与机

本报记者 李立 香港 上海报道

15年的等待，近千亿港元的市值。对阅文集团 CEO 执行董事吴文辉而言，这场上市梦可谓“一波三折”。

11月8日，腾讯旗下阅文集团(00772.HK)登陆港交所并引发资本狂欢。当日9时47分，港股开盘17分钟，阅文集团股价即冲破100港元关口。截至当日收盘，阅文集团报收于102.4港元/股，涨幅86.18%，总市值达928.17亿港元。

市值逼近千亿港元

眼下作为网文第一股，阅文集团登陆港股市值逼近千亿港元，在业内人士看来，更远的意义在于资本市场对网络文学市场的肯定。

自阅文集团开始冲击上市，其估值一直是多方热议的焦点。

据此前阅文集团于港交所披露的全球发售文件，发售股份数目为1.51亿股，每股发售价不超过55港元，不低于48港元。据招股书中将提呈发售的阅文集团股份的数目及上述预期发售价范围，其市值将在435.08亿~498.5亿港元。

但截至11月8日上市当天，阅文集团股价报收于102.4港元，总市值928.17亿港元。以当日收市价计算，阅文集团股东每手账面赚9480港元，成为港股历史上公开发售第四大新股赚钱王。若只计算主板上市的新股，其仅次于1997年的北京控股(0392.HK)及2007年的阿里巴巴。

此前因为缺乏对标样本，关于阅文集团的估值亦一直成谜。2016年，阅文集团入选艾瑞发布的《2016年中国独角兽企业估值榜》。作为榜单前30名中唯一的数字文创企业，阅文集团被估值20亿美元。对于这个估值，吴文辉曾公开表示，阅文集团的价值被严重低估。彼时，吴文辉接受本报记者专访时谈道，“哪里估值合理，阅文会

元，盘中阅文集团的市值曾一度逼近千亿港元。

吴文辉在接受《中国经营报》记者采访时表示，股价表现超出预期，“阅文资本市场的表现，代表网文在公众中收获更多认同感”。

相比当年盛大文学两次冲击美股未果，阅文集团的上市并非吴文辉及其团队的简单成功，更代表着以付费阅读为基础的网络文学盈利模式得到资本市场认同。盛大网络创始人陈大年亦在微信朋友圈中大方送出祝福，

选择哪里上市”。对于盛大文学冲击美股未果，吴文辉分析认为在于资本市场不理解。“以我们的商业模式，在国外并没有可参照的模型。当时中国文化市场规模也没有起来，资本市场对它的价值没有那么认可”。

眼下作为网文第一股，阅文集团登陆港股，市值逼近千亿港元，在业内人士看来，更远的意义在于资本市场对网络文学市场的肯定，阅文集团千亿港元市值则来自腾讯与资本市场等多方加持。

成立于2013年的阅文集团，始于2002年成立的起点中文网。2014年，腾讯文学7.3亿美元收购盛大文学，两者合并成为阅文集团。统一管理和运营盛大文学和腾讯文学旗下的起点中文网、创世中文网、小说阅读网、潇湘书院等网文品牌。

据公开资料显示，截至2017年6月30日，阅文集团平台共有640万作家和960万部文学作品，占网络文学市场作家总数和文学作品总数的份额分别为88.3%和72.0%。另据Frost & Sullivan报告，中国文学市场的整体规模由2013年的人民币297亿元增至2016年

其在接受《中国经营报》记者独家专访时表示，“阅文上市亦是网络文学的里程碑，网络文学公司成为资本宠儿则是腾讯的贡献”。2005年~2008年，陈大年推动收购起点中文网(盛大文学前身)，并全面负责起点中文网的运营。

不过，资本狂欢背后，阅文集团长期盈利模式更引发业界关注。根据此前阅文集团招股书披露，在线阅读收入为阅文集团主要收入来源，占比超过七成。

的人民币403亿元，复合年增长率为10.7%。市场预计规模会于2020年进一步增至人民币591亿元。阅文集团显然选择了合适的时机以网文第一股和压倒性的市场份额冲击上市，从市场认可度看也比当年的盛大文学时机更成熟。

一位不愿具名的投资人告诉记者，不容忽视的还有腾讯的联动效应，以及香港对科技公司IPO的欢迎开放心态。此前港交所行政总裁李小加在谈到香港交易所就完善香港上市机制时特别提到，“新经济和新技术对我们目前市场制度的适应性提出了直接的挑战，但也为我们改善市场结构、提升国际竞争力提供了天赐良机”。

腾讯的背书亦是加分项。目前，腾讯总市值超过3万亿港元，其通过全资附属公司间接控制阅文集团61.95%股权，强大的股东背景也给资本市场与投资人以信心。阅文集团联席首席执行官梁晓东敲钟后接受记者采访时笑称，“压力很大”。

另据记者了解，此番吴文辉对上市志在必得，为获得00772的幸运股票代码，阅文集团特别捐赠100万港元。

盈利模式待变

吴文辉团队用了15年证明网文付费阅读模式，但从长远看，未来阅文集团需要在版权运营和泛娱乐资源的布局上进一步突破。

对于阅文集团来说，上市受资本追捧更是对吴文辉团队过去15年深耕网文市场迟来的肯定。尽管市场追捧将市值迅速带向千亿港元，但对于阅文集团来说，如何优化现有的盈利模式，开拓新的盈利增长点才更具挑战。

根据招股书显示，阅文集团2014年、2015年、2016年的总收入分别为4.66亿元、16.06亿元、25.56亿元。其中，来自在线阅读的收入分别为4.52亿元、9.7亿元、19.74亿元，占比分别为97.2%、60.5%、77.1%。2017年上半年，在线阅读业务的收入占总收入的比例为84.9%。有外界曾质疑盈利模式过于单一，此前吴文辉接受本报记者采访时曾透露，付费阅读是目前阅文最主要的收入来源和盈利方式，“未来阅文的营收结构会略有改变，但不会特别大”。在他看来，版权费虽会不断上涨，但数量有限，比不上不断膨胀的付费阅读人群消费额的增长。

梁晓东接受记者采访则表示，在线阅读的增长空间仍然很大，但版权运营可能成为未来的重要爆发点。“阅文正在向整个泛娱乐产业渗透，整个泛娱乐产业预计到2020年会达到8000亿元市场规模”。

另外一种声音来自对阅文集团利润率的担心，根据阅文集团招股书显示，2017年上半年阅文集团营收19.24亿元，期内盈利2.13亿元，去年同期为亏损238.1万元。不过从过去三年看，盈利状况逐渐扭亏为盈。2014~2016年，阅文集团营



11月8日，阅文集团登陆港交所。

本报记者李立/摄影

收分别为4.66亿元、16.06亿元、25.56亿元；净利润则为-2113万元、-3.54亿元、3040万元。

梁晓东回应称，从2016年开始公司毛利不断提升，得益于内容上的合理控制以及规模化之后，固定成本占收入比例下降。长远看还将取决于未来的增长速度与收入规模。

阅文集团成功登陆港股市场，不得不提的还有盛大文学与陈氏兄弟。陈大年在接受本报记者专访时透露，阅文集团上市成功也意味着网文付费阅读的成功。

2011年，盛大文学向美国证券交易委员会(SEC)递交招股说明书，走上IPO之旅。彼时网络原创文学是盛大文学的最大标签，盛大文学的招股说明书显示，过去三年其收入分别为5298万元、1.34亿元、3.93亿元，2011年第一季度收入为1.4亿元。值得注意的是，据招股说明书披露，盛大文学2010年总收入为3.93亿元，传统书籍的出版业务却占到其总收入的47%，网络文学占其总收入的比重下降到26%。从当时的基本盘面看，盛大文学当时的营收快速增长得益于线下业务的快速增长，最大一块收入来自传统出版业务。

当年盛大收购起点整合盛大文学，最大业务卖点即是付费阅读，不过彼时这部分业务仅占其总收入的比例约26%。谈及当初

冲击美国上市，陈大年对本报记者表示，“当年看中起点，就是想证明中国人愿意付费阅读，但美国人对此存在偏见”。据其透露，当初圈定美国上市则是陈天桥敲定。因此，将阅文集团上市不仅对于吴文辉及其团队具有别样意义，从另一个侧面证明，当年陈氏兄弟对网络文学的前景判断准确，只是来得太早。

不过在业内人士看来，从2002年起点成立到登陆港股，吴文辉团队用了15年证明网文付费阅读模式，但从长远看，未来阅文集团需要在版权运营和泛娱乐资源的布局上进一步突破。

梁晓东接受本报记者采访时则表示，围绕产业上下游将加大内容与分销渠道的投入，包括和合作伙伴建立深入的资本关系。据其透露，旗下作家天蚕土豆所著玄幻小说《斗破苍穹》正在尝试全版权运营，为此阅文集团与万达成立了合资公司，联合腾讯各路资源进行多维度开发；万达负责大电影，游戏则由腾讯天美工作室负责(天美开发了现象级手游《王者荣耀》)，动画在腾讯视频上单集的播放点击率超过0.95亿。如果合作顺利，《斗破苍穹》将率先成为中国多元化、长线开发的超级IP。谈到合资公司的优势，梁晓东称在于三方均有股权，做起事来有充分动力。



广东国立科技股份有限公司
GUANGDONG GUOLI SCI&TECH CO.,LTD.

首次公开发行股票 并在深圳证券交易所隆重上市

股票简称：国立科技
股票代码：300716

发行数量：2,668万股
发行价格：12.14元/股

保荐机构(主承销商)：



东莞证券股份有限公司
DONGGUAN SECURITIES CO.,LTD.