



BEA securities
東亞證券

East Asia Securities Company Limited

東亞證券有限公司

香港德輔道中10號東亞銀行大廈9樓

證券買賣: 2308 8200 研究部: 3608 8098 傳真: 3608 6113

分析員: Kelvin Li

2015年4月28日

【新股研究】

滴達國際控股有限公司 (01470)

獨家保薦人、獨家全球協調人及獨家賬簿管理人	:	華富嘉洛
聯席牽頭經辦人	:	華富嘉洛 億聲

<p>全球發售股份數目: 200,000,000 股 (佔擴大後股本 25%)</p> <p>香港發售股數: 20,000,000 股 (10%)</p> <p>國際配售股數: 180,000,000 股 (90%)</p> <p>超額配股權: 不適用</p>	<p>業務概覽:</p> <p>滴達(‘集團’)是一家於香港專營瑞士製中檔腕錶品牌之腕錶零售商，具多年歷史。集團提供設計及風格多元化和功能廣泛的商務及休閒型名牌中檔腕錶，目標為中等收入消費者及遊客。</p> <p>截至 2015 年 4 月 18 日，集團共代理逾 80 個腕錶品牌，主要可分類為專家腕錶品牌(製錶商開發之品牌)及時尚腕錶品牌(由國際高檔奢侈時尚、運動及其他品牌商發展之品牌)。於往績期間，集團代理之主要品牌為卡西歐、Junghans、浪琴表、Mido、Roamer of Switzerland、天梭及瑞士梅花表，而集團腕錶品牌組合主要包括瑞士、德國及日本的品牌。集團現時於香港正控制、經營及管理共有 17 間零售店的銷售網絡。</p>
<p>發售價: 每股 0.60 - 0.80 港元</p> <p>總市值: 4.80 億 - 6.40 億港元</p> <p>2013/14 年度市盈率(全面攤薄基準計): 14.0x-18.6x</p> <p>備考經調整有形資產淨值: 每股 0.17-0.22 港元</p> <p>僱員數目: 100 (於 2015 年 4 月 18 日)</p>	
<p>香港公開發售日期: 2015 年 4 月 28 日 - 2015 年 5 月 4 日 中午</p> <p>收款銀行: 恒生銀行</p> <p>香港證券登記處: 寶德隆證券登記有限公司</p> <p>上市日期: 2015 年 5 月 12 日</p>	

□ 是次全球發售完成後股東架構:

• Tic Tac Investment (BVI) - 分別由集團主席兼行政總裁林文華先生持股 90%及其配偶兼執行董事陳嘉儀女士持股 10%	70.625%
• 馬莉莉女士(馬女士為林主席之「世交」，為集團一名被動投資者)	4.375%
• 公眾股東	25.000%
	100.000%

本報告僅作參考資料之用，本公司(東亞證券有限公司)並不會就本報告作出任何要約或給予任何意見或提議。本報告或其中之任何內容，均不構成任何種類或形式之要約、邀請、宣傳、誘使或表述。本報告乃根據本公司認為可靠的資料而編製，惟本公司不會就該等資料的準確性及完整性提供任何保證。本報告中所載的意見可能會被修訂而本公司不會另行通知。於本報告編製之時，本公司並未持有本報告內提及公司之任何權益，惟東亞銀行集團之其他成員則可能不時持有本報告內提及公司之權益。

□ 所得款項用途：

是次全球發售所得淨額估計為 1.112 億港元 (基於發售價為每股 0.70 港元估算)。

	(百萬港元)
用於擴充零售銷售網絡	38.9
用於償還銀行貸款	38.9
用於翻新零售店、員工培訓及提升銷售激勵計劃	13.4
用於營銷	7.8
用於一般營運資金	7.8
用於參加海外展覽	4.4

□ 財務資產概覽：

	截至 4 月 30 日年度			截至 10 月 31 日之六個月	
	2012	2013	2014	2013	2014
	百萬港元	百萬港元	百萬港元	百萬港元	百萬港元
收入	304.8	351.6	446.9	192.7	241.5
毛利	121.6	134.8	162.6	71.2	86.2
經營溢利	49.9	43.8	45.9	18.8	25.3
淨利潤	38.9	34.5	34.4	13.6	17.9
毛利率	39.9%	38.3%	36.4%	36.9%	35.7%
經營溢利率	16.4%	12.4%	10.3%	9.8%	10.5%
淨利潤率	12.8%	9.8%	7.7%	7.1%	7.4%

□ 同業比較：

	滴達 (01470)		亨得利 (03389)		英皇鐘錶 (00887)	
	2013/14 年度	2014/15 年度預計	2014 年	2015 年預計	2014 年	2015 年預計
毛利率	36.4%	未提供	28.6%	28.7%	25.1%	25.0%
市盈率	14.0x-18.6x	未提供	14.1x	13.4x	16.5x	9.2x
市值 (億港元)	4.80-6.40		88.51		22.70	

資源來源：路透

□ 優勢與發展機遇：

- ✓ 集團的零售網點位於香港的零售黃金地段，包括時代廣場、海港城及朗豪坊。

□ 劣勢與風險：

- × 集團計劃利用集資所得中約 4,000 萬港元償還債務，但集團則剛於本年度上半年宣佈派發 7,200 萬港元股息，當中約 4,500 萬仍未繳付(應付股息)。
- × 集團之最大供應商於往績期間約佔其總採購量超過八成。若彼此商業關係受損，集團業務將受到一定的負面影響。
- × 集團腕錶組合包括超過 80 個品牌。不過，集團之銷售模式仍過於集中，首兩大品牌於往績期間已佔整體銷售超過八成。
- × 集團計劃以 14.0 至 18.6 倍 2013/14 年度市盈率訂價。若計及本港自由行遊客增長急劇放緩之風險，其估值未算吸引。

投資建議：不吸引

重要披露 / 分析員聲明 / 免責聲明

本報告為東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）之全資附屬機構 – 東亞證券有限公司（「東亞證券」）所編製。

主要負責本報告內容（不論全部或部分）之每一位分析員申明 (i) 本報告內容準確反映其對本報告所提及的公司或證券所持的個人觀點；及 (ii) 其所得報酬與本報告所提及的意見或觀點並不構成任何直接或間接之關係。

本報告僅作參考資料之用，本公司無意就本報告作出任何要約或給予任何意見或提議。本報告或其中之任何內容，均不構成任何種類或形式之要約、邀請、宣傳、誘使或表述。本報告乃根據東亞證券認為可靠的資料而編製，惟本公司不會就該等資料的準確性及完整性提供任何保證。而本報告所載之資料及意見，乃反映本報告在發表之日有關分析員的見解，本報告中所載的意見可能會被修訂而本公司不會另行通知。本報告所提及的意見，並未考慮讀者之任何特定投資目標、財務狀況及任何特定需要，投資者須獨立思考，不應依賴本報告而作出其投資決定。投資涉及風險，投資者應小心作出投資決定。如有需要，並應向其他專業顧問尋求獨立的法律或財務意見。東亞證券有限公司及/或東亞銀行集團不會就任何人士因使用本報告或其內容而招致的任何直接或間接損失而負上任何責任。

於本報告編製之時，東亞證券並未持有本報告所提及的公司之任何權益，而東亞銀行與集團內之其他聯屬/聯營公司及/或有聯繫人士，則可能不時持有本報告提及的公司權益。東亞銀行及其聯屬/聯營公司、有關的董事及/或員工均可能就本報告所提及的股份持倉、及/或就該等股份作出交易，及/或為該等公司提供/尋求提供經紀、投資銀行及其他銀行服務。

東亞銀行及/或其聯屬/聯營公司可能就本報告所提及之股份實益持有 1%或以上之任何普通股權益；並可能於過去 12 個月及/或未來 3 個月內，因向本報告所提及的公司提供投資銀行服務而向該公司 / 該等公司收取相關的報酬。

本報告並不擬向屬於任何司法管轄區的市民或居民，或其所在的任何人士或機構派發或供其使用，以致該等派發、刊載、提供或使用違反當地適用之法律或規例。