

滴达国际控股有限公司 (1470 HK)

Tic Tac International Holdings Company Limited

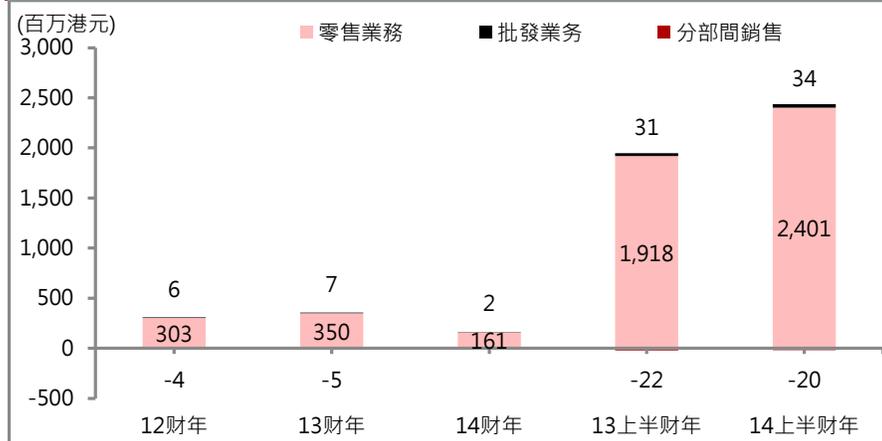
公司简介：

滴达国际为于香港专营中档瑞士制腕表品牌之腕表零售商，目前于香港共有 17 间零售店，包括 10 间多品牌商店及七间单一品牌精品店，均位于香港黄金地段，例如时代广场、海港城及国际广场。公司代理的五大品牌为卡西欧、Junghans、浪琴表、Mido、Roamer of Switzerland、天梭及瑞士梅花表。而公司目标客户群的腕表零售价，约为 5,000 港元及 20,000 港元之间的中端腕表。

齐鲁观点：

从行业角度看，香港零售业在强美元以及自由来港人数趋势向下的情况下，行业前景并不乐观，但租金向下有助抵消一部份的冲击，惟预期香港零售股在未来一年仍难以吸引资金炒作。而公司截至 2014 年 4 月 30 日止年度纯利为 3786 万港元，公司拥有人应占溢利为 3440 万港元，截至 2014 年 10 月 31 日止六个月纯利则为 2019 万港元，但由于上市开支达 1340 万港元，公司预期 2015 年 4 月 30 日止年度的纯利将较上一个财政年度大幅下跌。而即使以 2014 年财年纯利计算，公司历史市盈率为 12.7 倍至 16.9 倍，估值亦未算吸引。不过，公司是次集规模仅 1.6 亿港元，总市值为 4.8 亿港元至 6.4 亿港元，属目前的卖价水平，加上股权集中，具潜在卖壳的可能。综上，我们给予综合评分 60 分，评级为「中性」。

集团 2012 至 2014 财年收入明细：



来源：公司资料

同业比较：

股票名称	已知财年	市值 (亿港元)	总收入	增长	净利润	净利率	净负债/权益比	回报率	历史市盈率(倍)	历史市净率(倍)
滴达国际 (1470)	04/2014	4.8-6.4	4.47	27.1%	-0.4%	7.7%	80.0%	41.6%	14.0-18.6	3.53-3.64
英皇钟表珠宝 (887)	12/2014	23.40	59.25	-10.6%	-52.4%	2.3%	0.0%	3.1%	17.0	0.52
东方表行集团 (398)	03/2014	7.87	34.77	-6.9%	-87.3%	0.6%	22.2%	0.9%	38.2	0.36
先施表行 (444)	03/2014	95.50	6.48	-13.5%	-56.2%	8.0%	0.0%	9.2%	89.8	8.19

来源：公司资料，彭博，齐鲁国际研究部；附注：1) 回报率及负债比率并未考虑上市後集所得等因素；2) 市盈率及市净率已考虑上市後集所得等因素

申购意见：**中性**

齐鲁评分：

单一项目评分：(20 分为满) 综合得分：(100 分为满)

公司成长性：5
 估值水平：10
 市场稀缺性：5
 保荐人往绩：20
 市场氛围：20

60

注：详细定义请参考正文之后的声明

招股概要：

公开发售价：HK\$ 0.60-0.80 总发行数股：200,000,000 股
 每手股数：4000 股 公开发售：20,000,000 股
 每手费用：约 HK\$ 3,232.25 国际配售：180,000,000 股
 公司市值：HK\$4.8-6.4 亿 截止认购日：5 月 3 日
 保荐人：华富嘉洛 分配结果日：5 月 11 日
 主要股东：林文华先生(约占 70.625%股份)，陈嘉仪女士(约占 70.625%股份) 正式上市日：5 月 12 日

集资金用途：

以发行价中位数 HK\$0.7 计算，集资金净额约 1.11 亿港元

- ▲ 截至二零一七年四月三十日止两个年度各年开设三间及三间零售店，藉以扩展集团零售及销售网络 约 35.0%
- ▲ 用于改善集团的同店销售增长 约 12.0%
- ▲ 用于参与海外大型腕表展览以改善供应商网络及提高销售员工的知识 约 4.0%
- ▲ 用于资助在研产品 约 13.0%
- ▲ 用于加强营销力度 约 7.0%
- ▲ 用于偿还按香港银行同业拆息率每年 2.7% 或银行融资成本计息的短期银行贷款 约 35.0%
- ▲ 用于集团营运资金及其他一般企业用途 约 7.0%

重要财务及估值摘要：

(百万港币)	2012 财年	2013 财年	2014 财年	13 上半财年	14 上半财年
总收入	305	352	447	193	242
毛利	122	135	163	71	86
税前利润	50	44	46	19	25
净利润	39	35	34	14	18
毛利率	39.9%	38.3%	36.4%	36.9%	35.7%
税前利润率	16.3%	12.4%	10.2%	9.7%	10.4%
净利润率	12.8%	9.8%	7.7%	7.1%	7.4%

经调整每股盈利(14 财年) 0.043 港元
 经调整每股有形净资产(14 财年 4 月底) 0.17-0.22 港元

来源：公司资料，齐鲁国际研究部

(年结日为 4 月 31 日)

分析师：

韦成昌

电邮：ethan.wai@qlzq.com.hk

新股申购评级

以新股综合评分总得分为基准，从五方面来评估股份的投资价值：

- 1· 公司成长性评分： 1-20 分，20 分为最高分
- 2· 估值水平评分： 1-20 分，20 分为最高分
- 3· 市场稀缺性评分： 1-20 分，20 分为最高分
- 4· 保荐人往绩评分： 1-20 分，20 分为最高分
- 5· 市场氛围评分： 1-20 分，20 分为最高分

综合评分总得分 = (市场氛围评分 + 公司成长性评分 + 估值水平评分 + 市场稀缺性评分 + 保荐人往绩评分) 之总和

积极申购： 综合评分总得分 \geq 85 分

申购： 70 分 \leq 综合评分总得分 $<$ 85 分

中性： 50 分 \leq 综合评分总得分 $<$ 70 分

回避： 综合评分总得分 $<$ 50 分

重要声明

本报告由齐鲁国际证券有限公司-“齐鲁国际”分发。本研究报告仅供我们的客户使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。齐鲁国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。本公司所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、状况及独特需要作出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

齐鲁国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表齐鲁国际或者附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

权益披露：

- (1) 在过去 12 个月，齐鲁国际与本研究报告所述公司并无投资银行业务关系。
- (2) 分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。

版权所有齐鲁国际证券有限公司

未经齐鲁国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得(i)以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或(ii)再次分发。