

高伟电子 1415.HK

电子

广发香港认购方式：现金

申购意见：**中性**

评分：6.1

发售价：4.00-5.75 港元
最低认购额：每手(1000股)：5807.95 港元
独家保荐人、独家全球协调人及 独家账簿管理人：摩根士丹利
联席牵头经办人：摩根士丹利、法巴、CIMB

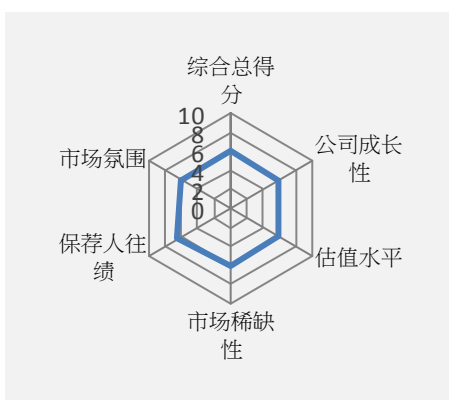
集资总额：8.32-11.96 亿港元

高伟电子是移动设备的相机模块的主要供货商。主要以原设备制造方式从事设计、开发、制造及销售各类相机模块，用作具备相机功能的智能手机、多媒体平板电脑及其他移动设备的重要部件。

申购评分及意见

高伟电子是移动设备的相机模组的主要供应商。以销售额计算，2013年成为全球第六大相机模组供应商。主要客户包括 Apple、LG 电子及三星电子等。公司亦设计、开发、制造及销售用于多种消费电子产品的光学部件。公司未来得益于移动设备市场日益增长。公司依赖数目有限的主要客户，尤其是 Apple。Apple 于 2011 年、2012 年、2013 年及 2014 年首十个月分别直接或间接占营业额 86.9%、87.9%、85.8%及 74.4%。这既是公司的优势所在，也是潜在风险，且行业竞争激烈。公司 14 年预期市盈率为 8.1 至 11.6 倍，估值合理。综上，给予公司“中性”评级，综合总评分 6.1 分。

公司成长性	6
估值水平	6
市场稀缺性	6
保荐人往绩	6.5
市场氛围	6
综合总得分	6.1



注：评分区间为 1 到 10 分，定义请参考正文之后的声明

发行数据

全球发售股份数目：208,000,000 股股份（包括由出售股东提呈之 124,800,000 股出售股份并视乎超额配股权而定）
香港发售股份数目：20,800,000 股股份（可予调整）
国际发售股份数目：187,200,000 股股份（包括由出售股东提呈之 124,800,000 股出售股份及可予调整并视乎超额配股权而定）
招股日期：2015 年 3 月 19 日-3 月 24 日
拟上市日期：2015 年 3 月 31 日
财务年截止日：12 月 31 日
14 年预期市盈率：8.1-11.6X

集资款项用途

增强及扩充产能 79%
偿还贷款 12%
营运资金及其他一般公司用途 9%

分析师

潘陈玥
证监会中央编号：AWE766
oceanpan@gfgroup.com.hk

广发证券（香港）经纪公司研究部
香港德辅道中 189 号李宝椿大厦 29 及 30 楼
电话：(852) 3719 1111 电话：(852) 3719 1288
传真：(852) 2907 6176

■ 财务数据

综合损益表

日期 附註	截至12月31日止半年			截至10月31日止十个月	
	2011年 美元	2012年 美元	2013年 美元	2013年 美元 (未經審核)	2014年 美元
營業額	323,118,954	527,501,615	813,935,800	616,095,134	636,414,603
銷售成本	(267,335,189)	(484,998,367)	(710,868,582)	(544,854,808)	(566,809,923)
毛利	35,783,766	42,503,248	103,247,018	71,240,326	71,604,680
其他收益	1,036,153	6,979,230	1,314,861	919,803	1,661,349
其他收入/(虧損)/淨額	634,937	1,111,211	(1,172,997)	(826,509)	(154,551)
銷售及分銷開支	(2,570,354)	(4,356,210)	(5,692,020)	(4,756,779)	(4,132,950)
行政開支	(11,780,694)	(21,512,382)	(28,511,829)	(21,557,551)	(27,494,422)
經營溢利	23,123,806	24,722,277	68,984,853	45,219,292	41,564,096
融資成本	(951,037)	(4,411,457)	(5,162,324)	(4,252,282)	(2,303,620)
除稅前溢利	22,172,771	20,310,820	63,822,529	40,967,010	39,260,476
所得稅	(4,021,180)	(7,127,719)	(13,560,782)	(6,633,861)	(6,670,146)
年/期內溢利	18,151,411	13,183,101	50,241,737	32,133,129	30,590,330
以下應佔：					
貴公司權益股東	18,144,866	13,183,101	50,241,737	32,133,129	30,590,330
非控股權益	6,545	—	—	—	—
年/期內溢利	18,151,411	13,183,101	50,241,737	32,133,129	30,590,330
每股盈利					
基本及攤薄	0.024	0.016	0.067	0.043	0.041

资料来源：公司招股书

综合财务状况表

日期 附註	於12月31日			於10月31日
	2011年 美元	2012年 美元	2013年 美元	2014年 美元
非流動資產				
固定資產				
— 投資物業	3,401,800	3,664,177	3,654,990	3,613,043
— 物業、廠房及設備	44,157,614	89,633,946	95,944,622	103,794,886
	47,559,414	93,298,123	99,599,612	107,408,829
無形資產	256,855	507,069	1,442,543	2,300,586
其他應收款項	3,244,184	4,418,345	5,287,713	6,867,192
遞延稅項資產	509,996	181,052	—	120,944
	51,570,249	98,404,589	106,329,868	116,787,551
流動資產				
存貨	39,232,546	58,215,586	55,034,171	82,357,738
貿易及其他應收款項	85,394,728	157,579,107	167,400,739	201,931,237
可收回即期稅項	—	541,351	—	2,126,117
已抵押存款	23,032,128	52,115,065	26,237,518	21,943,813
現金及現金等價物	13,885,688	13,611,071	45,220,376	17,520,289
	161,545,090	282,062,180	293,892,804	325,879,194
流動負債				
貿易及其他應付款項	85,852,686	144,525,029	123,114,666	180,482,139
銀行貸款及透支	50,428,566	142,101,012	121,808,780	83,308,192
即期應付稅項	1,966,743	4,684,944	12,579,340	8,164,937
董事貸款	2,006,986	2,012,644	2,000,000	—
	140,254,981	293,323,629	259,502,786	271,955,268
流動資產/(負債)淨額	21,290,109	(11,261,449)	34,390,018	53,923,926
總資產減流動負債	72,860,358	87,143,140	140,719,886	170,711,477
非流動負債				
界定利益退休責任淨額	233,272	404,591	534,272	769,155
遞延稅項負債	333,971	349,663	322,753	723,236
	567,243	754,254	857,025	1,492,391
資產淨值	72,293,115	86,388,886	139,862,861	169,219,086
資本及儲備				
股本	3,000,000	2,993,275	2,993,275	2,993,275
儲備	69,121,227	83,395,611	136,869,586	166,225,811
貴公司權益股東應佔權益總額	72,121,227	86,388,886	139,862,861	169,219,086
非控股權益	171,888	—	—	—
權益總額	72,293,115	86,388,886	139,862,861	169,219,086

资料来源：公司招股书

分析师承诺

主要负责编写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述公司或其证券的个人看法。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与，现在不与，未来也将不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司评级、行业评级及相关定义

公司评级定义

以报告发布日后的12个月内的公司的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅为基准：

- 买入： 公司股价的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅达+15%以上
增持： 公司股价的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅介于+5%和+15%之间
中性： 公司股价的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅介于-5%~-5%之间
落后大市： 公司股价的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅大于-5%以上

行业投资评级

以报告发布日后的12个月内的行业的涨跌幅相对同期的恒生指数的涨跌幅为基准：

- 推荐：行业基本面向好，或行业指数将跑赢基准指数10%或以上
中性：行业基本面稳定，或行业指数跟随基准指数+/-10%以内
谨慎：行业基本面向淡，或行业指数将跑输基准指数10%或以上

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. 市场氛围评分： 1-10分，10分为最高分
2. 公司成长性评分： 1-10分，10分为最高分
3. 估值水平评分： 1-10分，10分为最高分
4. 市场稀缺性评分： 1-10分，10分为最高分
5. 保荐人往绩评分： 1-10分，10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) 之平均数

看好：综合评分总得分 \geq 7分

谨慎看好：6.5分 \leq 综合评分总得分 $<$ 7分

中性：4分 \leq 综合评分总得分 $<$ 6.5分

回避：综合评分总得分 $<$ 4分

广发证券（香港）经纪有限公司

地址：香港德辅道中189号李宝椿大厦29及30楼

电话： +852 37191111

传真： +852 29076176

网址：www.gfgroup.com.hk

免责声明

本研究报告由广发证券（香港）经纪有限公司（「广发证券（香港）」）分发。本研究报告仅供参考之用，并不构成证券出售要约或证券买卖的邀请。本研究报告仅供我们的客户使用。本研究报告所评论的证券可能在某些地方不能出售。本研究报告绝无意图让居住在法律或政策不允许本研究报告流通或者分发的司法权区的人士阅读。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。广发证券（香港）不对因使用本研究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。投资涉及风险，证券的价值及收益可能会波动，过去的表现不能代表未来的业绩。本研究报告所评论的证券或表达的意见未必适合个别人士之投资目标、财政状况或个人需要，客户不应以本研究报告取代其独立判断或仅根据本研究报告做出决策。如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券（香港）可发出其他与本研究报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本研究报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券（香港）或者其关联公司的。本研究报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本研究报告当日的判断，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。我们的自营交易部可能会做出与本研究报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。广发证券（香港）或其关联方或其各自的董事、高级人员、分析员及雇员可能持有本研究报告所评论之任何证券的权益。读者在阅读本研究报告时应留意有关权益披露（如有披露）。

权益披露：

- (1). 广发证券（香港）自营交易部及/或其关联公司并未持有本研究报告所述公司之股份。
- (2). 广发证券（香港）及/或其关联公司跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- (3). 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：广发证券（香港）经纪有限公司

未经广发证券（香港）经纪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。