

## 新股報告

2015年3月20日

## 高偉電子

### 上市資料

|           |   |
|-----------|---|
| 股票代號：     | 1415 HK                                       |
| 招股價：      | 4.00-5.57 港元                                  |
| 每手股數：     | 1,000 股                                       |
| 總發行數量：    | 2.08 億股                                       |
| 香港公开发售數量： | 2,080 萬股                                      |
| 國際配售數量：   | 1.87 億股                                       |
| 集資額：      | 33.3-46.3 億港元                                 |
| 市值：       | 33.3-46.3 億港元                                 |
| 市盈率：      | 8.1-11.2 倍                                    |
| 資產淨值：     | 每股 1.92-2.09 港元                               |
| 市帳率：      | 2.09-2.76 倍                                   |
| 保薦人：      | 摩根士丹利   |
| 認購日期：     | 3月19日-3月24日                                   |
| 正式掛牌日期：   | 3月31日   |
| 主要股東：     | Kwak Joung Hwan - 45%<br>Hahn & Co. Eye - 30% |

資料來源：招股書

### 盈利資料

| 截至3月31日<br>(百萬美元) | 2011年 | 2012年 | 2013年 |
|-------------------|-------|-------|-------|
| 營業額               | 323   | 527   | 814   |
| 毛利                | 36    | 43    | 103   |
| 稅前利潤              | 22    | 20    | 64    |
| 股東應佔利潤            | 18    | 13    | 50    |

資料來源：招股書

### 集資用途

- 約 66% 用作增強定焦相機模組現有生產線的產能，並使集團能開始生產高端相機模組；
- 約 13% 用作安裝用於質量控制及檢測程序的更先進機器改善終端線檢測程序；
- 約 12% 用作償還滙豐有期銀行貸款；
- 約 9% 用於營運資金及其他一般企業用途。

分析員：蔡榮楷  
☎：(852) 2820 7221  
✉：kaiser.choi@sctrade.com

### 公司背景

高偉電子是移動設備的相機模組的主要供應商。集團主要以原設備製造方式從事設計、開發、製造及銷售各類相機模組，用作具備相機功能的智能手機、多媒體平板電腦及其他移動設備的重要部件。集團的相機模組利用「倒裝芯片」技術(將半導體處理器芯片(一般指晶片)以「倒裝」方式直接貼裝到基板上)或「板上芯片」技術(用金屬絲將晶片直接貼裝並透過電氣互連到基板)。

根據 IBS 彙集的數據，以銷售額計算，集團在全球相機模組市場所佔份額於 2013 年為 5.0%，並成為全球第六大相機模組供應商。憑著集團以 COB 技術為基礎而製造相機模組的經驗及專業知識，集團於 2012 年開始利用先進的倒裝芯片技術生產定焦相機模組。

高偉電子的最大客戶是蘋果公司(Apple)，其自 2009 年起購買集團的相機模組。相機模組的主要客戶亦包括其他全球領先的移動設備製造商(如 LG 電子)以及於 2013 年 10 月開始成為集團客戶的三星電子。

集團亦設計、開發、製造及銷售用於多種消費電子產品的光學部件。光學部件的主要客戶包括 Optis(其為三星電子及東芝的電子部件供應商)以及全球領先電子公司(如三星電子、LG 電子及日立)的附屬公司或聯屬公司。

### 企業風險

集團的三大客戶於 2013 年及 2014 年首 10 個月分別佔營業額 99.1% 及 98.6%。其中蘋果公司分別佔集團營業額的 85.8% 及 74.4%。若集團的主要客戶減少、延遲或取消訂單，將對集團的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

此外，相機模組行業及光學部件行業競爭激烈，亦為集團未來業績帶來不確定因素。

### 投資建議

目前同業的 2014 年市盈率介乎 8-23 倍，平均市盈率則約 17 倍。而高偉電子 2014 年的市盈率則介乎 8.1-11.2 倍，估值於同業中屬偏低水平。不過，由於行業競爭激烈，加上市場上不乏同類公司可供選擇，故只宜小注買入。



**香港總行**

中環花園道壹號  
中銀大廈 28 樓  
電話：(852) 2820 6333  
圖文傳真：(852) 2845 5765  
網址：http://www.sctrade.com  
電郵：info@sctrade.com  
電傳機：69208SCSL

**倫敦辦事處**

4/F, Sabadell House, 120 Pall Mall,  
London SW1Y 5EA, United Kingdom  
電話：(4420) 7930 9037  
圖文傳真：(4420) 7925 2189

**灣仔辦事處**

皇后大道東 28 號  
金鐘匯中心 19 樓  
電話：(852) 3196 6233  
圖文傳真：(852) 2537 0606

**北角分行**

英皇道 301-319 號  
麗宮大廈地下 1 號舖  
電話：(852) 2979 4800  
圖文傳真：(852) 2979 4898

**炮臺山分行**

英皇道 255 號  
國都廣場 1502 室  
電話：(852) 2570 4422  
圖文傳真：(852) 2570 4688

**紅磡分行**

蕪湖街 69 號 A  
南安商業大廈 10 樓 1002-03 室  
電話：(852) 2330 5881  
圖文傳真：(852) 2627 0001

**觀塘分行**

成業街 7 號  
寧晉中心 15 樓 G1 室  
電話：(852) 2191 2822  
圖文傳真：(852) 2793 3000

**元朗分行**

康樂路 25-31 號  
嘉好樓地下 D 舖  
電話：(852) 2442 4398  
圖文傳真：(852) 2479 4418

**荃灣分行**

沙咀道 289 號  
恆生荃灣大廈 17 樓 A-B 室  
電話：(852) 2614 1775  
圖文傳真：(852) 2615 9427

**披露：**此研究報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員(“分析員”)負責編寫及審核。分析員特此聲明，本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司(“該公司”)及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在研究報告發出前 30 日內曾交易報告內所述的股票；(2)在研究報告發出後 3 個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其子公司或其關聯公司(“南華金融”)可能持有該公司的財務權益，而本報告所評論的是涉及該公司的證券，且該等權益的合計總額可能相等於或高於該公司的市場資本值的 1%或該公司就新上市已發行股本的 1%。一位或多位南華金融的董事、行政人員及/或雇員可能是該公司的董事或高級人員。南華金融及其管理人員、董事和雇員等(不包括分析員)，將不時持長倉或短倉、作為交易當事人，及買進或賣出此研究報告中所述的公司的證券或衍生工具(包括期權和認股權證)；及/或為該等公司履行服務或招攬生意及/或對該等證券或期權或其他相關的投資持有重大的利益或影響交易。南華金融可能曾任本報告提及的任何機構所公開發售證券的經理人或聯席經理人，或現正涉及其發行的主要莊家活動，或在過去 12 個月內，曾向本報告提及的證券發行人提供有關的投資或一種相關的投資或投資銀行服務的重要意見或投資服務。南華金融可能在過去 12 個月內就投資銀行服務收取補償或受委託及/或可能現正尋求該公司投資銀行委託。

**重要說明：**此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其他內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會或有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員可能在本報告中提到的公司直接或間接擁有股權，或可能不時購買、出售、或交易或向客戶要約購買、出售、或交易此類證券，而該等交易可能是為其帳戶作為交易當事人或代理人或任何其他身份或代表他人。這份報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。本刊物批准在英國由南華證券(英國)有限公司分派。南華證券(英國)有限公司為一間獲英國金融服務局授權和受該局監管的公司。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。