



**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3月19日

**【新股研究】**

**高偉電子控股有限公司 (01415)**

獨家保薦人、獨家全球協調人及獨家賬簿管理人	: 摩根士丹利
聯席牽頭經辦人	: 摩根士丹利 法巴 聯昌

<p>全球發售股份數目: 208,000,000 股 (佔擴大後股本 25%) (包括 124,800,000 股銷售股份及 83,200,000 股新股)</p> <p>香港發售股數: 20,800,000 股 (10%) 國際配售股數: 187,200,000 股 (90%) 超額配股權: 31,200,000 股銷售股份</p> <p>發售價: 每股 4.00 - 5.75 港元 總市值: 33.26 億 - 47.81 億港元 2013 年歷史市盈率(全面攤薄基準計): 8.5x-12.2x 備考經調整有形資產淨值: 每股 1.92-2.09 港元 僱員數目: 6,892 (於 2014 年 10 月 31 日)</p> <p>香港公開發售日期: 2015 年 3 月 19 日 - 2015 年 3 月 24 日 中午 收款銀行: 渣打銀行 香港證券登記處: 香港中央證券登記有限公司</p> <p>上市日期: 2015 年 3 月 31 日</p>	<p><b>業務概覽:</b></p> <p>高偉電子(‘集團’)為移動設備的相機模組的主要供應商, 主要以 OEM 方式從事設計、開發、製造及銷售各類相機模組, 該等相機模組為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。按 2013 年銷售計, 集團為全球第六大相機模組供應商, 市場佔有率約為 5%。</p> <p>集團客戶主要包括全球領先的移動設備製造商, 如蘋果、LG 電子及三星電子。集團現時於中國設有兩個生產設施, 分別位於廣東省東莞橫坑及華南。</p>
--	---

□ 是次全球發售完成後股東架構:

• Kwak Joung Hwan 先生(集團主席)	45.00%
• Hahn & Co. Eye (韓國) (以亞太地區為營運基地之私募基金)	29.99%
• 公眾股東	25.01%
	100.00%

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 3.404 億港元 (基於發售價為每股 4.88 港元估算)。

	(百萬港元)
用於定焦相機模組現有生產線的升級	255.8
用於高端 COB(板上芯片)相機模組現有生產線的升級	43.2
用作償還銀行貸款	40.8
用作一般營運資金	30.6

□ 財務資產概覽：

	截至 12 月 31 日年度			截至 10 月 31 日之十個月	
	2011	2012	2013	2013	2014
	百萬美元	百萬美元	百萬美元	百萬美元	百萬美元
收入	323.1	527.5	813.9	616.1	638.4
毛利	35.8	42.5	103.2	71.2	71.6
經營溢利	23.1	24.7	69.0	45.2	41.6
淨利潤	<b>18.1</b>	<b>13.2</b>	<b>50.2</b>	<b>32.1</b>	<b>30.6</b>
毛利率	11.1%	8.1%	12.7%	11.6%	11.2%
經營溢利率	7.2%	4.7%	8.5%	7.3%	6.5%
淨利潤率	5.6%	2.5%	6.2%	5.2%	4.8%
	2011 年末	2012 年末	2013 年末	2013 年 10 月底	2014 年 10 月底
淨負債比率	50.7%	148.7%	54.8%	未提供	38.9%

□ 同業比較：

	高偉電子 (01415)		丘鈦科技 (01478)		舜宇光學科技 (02382)	
	2013 年	2014 年預計	2013 年	2014 年預計	2013 年	2014 年預計
毛利率	12.7%	未提供	16.6%	16.1%	15.3%	15.7%
市盈率	8.5x-12.2x	未提供	9.5x	7.7x	22.3x	16.0x
市值(億港元)	33.26-47.81		19.60		159.07	

資源來源：路透

□ 優勢與發展機遇：

- ✓ 3G 及 4G 移動通訊服務高速發展，令智能手機及其他移動設備之應用更趨普及。全球相機模組市場(按銷售計)預計於 2013 至 2020 年間將以 11.2%之年複合增長率上升。

□ 劣勢與風險：

- × 集團之客戶基礎高度集中，當中蘋果已佔 2013 年及 2014 年首十月集團整體收入中的 86% 及 74%。過份依賴單一客戶，將削弱集團之議價能力。
- × 集團從事高科技產品生產，但其淨利率水平未算吸引，於往績期間僅為 2.5%至 6.5%。
- × Hahn 於 2011 至 2012 年間以平均約 67%之折讓價(較招股價中位數計)入股。Hahn 將於是次招股中減持約三分之一持股，亦可能於六個月禁售期完結後進一步減持而鎖定盈利。
- × 若以招股價上限定價，集團之估值顯著高於同業(如丘鈦科技(01478))，欠缺吸引。

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。