

IPO 認購指南

時間由你 (01327.HK) 謹慎申購

謹慎申購

2015-1-20 星期二

一、IPO 申購建議：

公司在國內主要從事石英手錶的 OEM 製造，截至 2013 年底，公司是國內經濟型指針石英手錶製造商之一。前期產品品牌以“時間由你”為主，2013 年後推出副品牌 Color。因此，公司主要有兩條業務線，即為公司的 OEM 客戶從事設計、生產及組裝手錶。

公司規模較小，公司的收入構成主要來自銷售 OEM 手錶、銷售品牌手錶以及第三方品牌手錶交易，三項業務的收入占比在 2013 年分別為 52.1%、46% 和 1.9%，收入主要有銷售自有品牌和 OEM 品牌為主，2013 年收入總額為 5.8 億元。公司的經營模式比較簡單傳統，即將公司的 OEM 手錶直接銷售及分銷予 OEM 客戶，截止到 2014 年 8 月底為止，公司共有 28 名分銷商。

行業方面，指針式石英手錶生產市場目前極為分散。十大製造商中並無任何一家佔據業內主導地位。十大製造商於 2013 年的合併市場份額僅為 14.7%，且彼等的市場份額均未超過 4%。以製造商銷售值而言，本集團旗下的漳州宏源為第四大指針式石英手錶製造商，於 2011 年、2012 年及 2013 年的市場份額分別為 0.8%、0.9% 及 1.3%。

財務方面，截至 2011 年、2012 年及 2013 年 12 月 31 日止年度以及截至 2014 年 8 月 31 日止 8 個月，公司的收益分別為人民幣 3.3 億元、人民幣 4.61 億元、人民幣 5.8 億元及人民幣 4.8 億元，淨利潤分別為 4166 萬、5167 萬、8475 萬以及 8502 萬元，根據發行中間價格 1.2 港元計算 2014 年 PE 約為 16 倍，考慮公司的經營模式、規模以及同行業的對比，公司認為公司目前估值不具吸引，建議謹慎申購。

二、珠寶鐘表行業估值對照

		貨幣	市值(億港元)	EPS			PE		
				2013	2014	2015	2013	2014	2015
116	周生生	HKD	137	1.8	2.03	2.3	12.17	11.66	9.95
1929	周大福	HKD	992	0.73	0.64	0.75	15.36	15.44	13.18
398	東方表行	HKD	7.7	0.036	0.08	0.125	30	16.88	10.8
3389	亨得利	HKD	67.08	0.11	0.09	0.12	10.03	11.58	9.13
887	英皇鐘表珠寶	HKD	24.43	0.04	0.034	0.044	7.1	10.44	8.07
590	六福集團	HKD	168	3.17	2.79	3.15	9.78	10.13	8.99
	平均		232.70	0.98	0.94	1.08	14.07	12.69	10.02

數據來源：彭博，國元證券（香港）

三、时间由你 (01327.HK) 招股详情

名称及代码	时间由你 (01327.HK)
保荐人	信达国际
上市日期	2015 年 1 月 30 日 (周五)
招股价格	1.1-1.3 港元
集资额	约 3.12 亿港元 (以发售价中位数 1.2 港元计)
每手股数	2000 股
入场费	2626.2 港元
招股日期	2015 年 1 月 20 日 - 2015 年 1 月 23 日 整
国元(香港)认购截止日期	2015 年 1 月 22 日
招股总数	2.6 亿股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	2.34 亿股 (可予重新分配及视乎超额配股权行使与否而定)), 约占 90%
公开发售	0.26 亿股 (可予重新分配), 约占 10%

数据来源: 公司资料, 国元证券 (香港)

四、时间由你 (01327.HK) 简介

公司是中国经济型指针式石英手表的领先国内手表品牌拥有人兼领先的指针式石英手表 OEM 制造商。根据 Euromonitor 的资料, 截至二零一三年十二月三十一日止年度, 按零售值计算, 时间由你为中国经济型指针式石英手表分部的领先国内手表品牌; 按销售值计算, 公司亦为中国五大指针式石英手表制造商之一。公司于一九九四年成立, 初始为手表及相关产品的制造商, 凭借逾十年手表制造经验, 公司于二零一零年开始以自有品牌时间由你及荣凯设计、制造及销售手表, 其后于二零一二年中期推出主要副品牌 Color。凭借时尚新潮的设计、面向主流大众市场的可负担价格, 公司将手表定位为「快时尚」产品以把握最新的消费趋势。公司按 OEM 基准为 OEM 客户生产手表, 此类手表附带 OEM 客户指定的企业标志或品牌。凭借公司的设计和生产实力, 公司于二零一零年成功开展品牌手表业务。在「快时尚」主题下, 公司销售数个独具特色的品牌及副品牌的手表, 这些品牌的产品特色、国内定价及目标市场均与众不同。时间由你是公司的旗舰品牌, 提供针对不同消费群体的各种时尚手表。荣凯是公司的高档品牌, 面向较为成熟、练达的消费者, Color 是公司的主要副品牌, 面向年轻、时髦的消费者。公司的董事认为产品设计及开发能力对公司的过往成功作出贡献, 并将继续推动公司的业务增长。截至二零一三年十二月三十一日止年度, 公司为 OEM 客户提供逾 155 款手表, 并设计逾 41 个系列的手表。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年八月三十一日止八个月, 公司就设计及开发手表分别花费人民币 2.5 百万元、人民币 4.7 百万元、人民币 2.6 百万元及人民币 2.8 百万元。

五、募集资金用途

若以发售价中位数 1.2 港元计，预计在扣除全球发售应付的承销费用、佣金及估计开支后售股所得款项净额约为 1.493 亿港元。公司目前拟将该等款项净额用于扩大贷款业务的资本金。

表 2：资金用途归类

用 途	资金分配
1) 扩展国内外手表经营业务	约 60.6%
2) 国内市场营销活动	约 31.1%
3) 电商平台业务	约 12.6%
4) 扩充销售网络	约 13.0%
5) 设备升级	约 27.6%

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能購入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)编写，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊物內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意圖。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在此報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元證券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

國元證券(香港)有限公司

公司地址：香港中環干諾道3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>