



**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 8097 傳真: 3608 6113

分析員: Paul Sham

2017年12月14日

**【新股研究】**

**艾伯科技股份有限公司 (02708)**

獨家保薦人 : 創陞融資  
 聯席全球協調人及聯席賬簿管理人 : 創陞證券、富強證券  
 聯席牽頭經辦人 : 創陞證券、富強證券、平安證券

<p>全球發售股份數目: *100,000,000 股 (佔擴大後股本 25.00%)</p> <p>香港發售股數: 10,000,000 股 (10%)              國際發售股數: 90,000,000 股 (90%)              超額配股權: 15,000,000 股              *全部 100,000,000 股為新股</p>	<p><b>業務概覽:</b></p> <p>艾伯科技(或“公司”)是一間國家高新技術企業，專注在中國提供綜合物聯網智能終端產品應用及解決方案服務。物聯網指通過智能終端產品實現目標物體與互聯網之間的信息交換及通訊，以對目標物體進行智能識別、定位、追蹤、監察及管理的網絡。</p> <p>艾伯科技提供度身定製的產品、應用及解決方案，包括(i) 提供應用物聯網及相關技術的廣泛及度身定製解決方案；(ii)開發、生產及銷售獨立設計的物聯網智能終端產品；(iii)提供定製軟件開發服務；及(iv) 提供資訊系統軟件及硬件維護服務（尤其側重中國「智慧城市」市場的城市公共安全管理領域），以滿足客戶在安全生產監督、危害監督及其他特定項目如資產管理、車輛管理及人員管理等方面的需求及要求。</p>
<p>每股發售價: 1.5 港元 - 1.8 港元              市值: 6.0 億港元 - 7.2 億港元              2016/17 年度備考歷史市盈率: 17.5x - 21.4x              備考經調整每股有形資產淨值:              0.53 港元 - 0.60 港元              僱員數目: 146 (於 2017 年 12 月 6 日)</p>	
<p>香港公開發售日期:              2017 年 12 月 14 日 - 2017 年 12 月 19 日 中午              收款銀行:              渣打香港              香港證券登記處: 中央證券登記有限公司              上市日期: 2017 年 12 月 28 日</p>	

□ 是次全球發售完成後股東架構:

黎子明先生 - 艾伯科技的主席及執行董事	53.25%
Century Race (BVI) - 滙盈控股有限公司(股份代號: 821)的間接全資附屬公司, 為首次公開發售前投資者	7.875%
平安證券(香港) - 平安證券集團(股份代號: 0231)之全資附屬公司, 為首次公開發售前投資者	6.75%
匯達(BVI) - 為獨立第三方及首次公開發售前投資者	4.875%
Millionplus (BVI) - 為獨立第三方及首次公開發售前投資者	2.25%
公眾股東	25.00%
	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 1.27 億港元 (假設發售價為每股 1.65 港元)

	億港元
用作透過擴闊其技術應用範疇，將公司的業務拓展至「智慧城市」市場的不同領域	0.690
用作物色有利策略投資機遇	0.246
用作進一步提升技術研發能力	0.207
用作額外營運資金及其他一般企業用途	0.127

□ 財務資產概覽：

(人民幣百萬元)	截至 3 月 31 日止年度			截至 7 月 31 日止 4 個月	
	2014 年	2015 年	2016 年	2016 年	2017 年
收入	29	57	104	16	57
毛利	16	34	54	9	20
股東應佔利潤	10	25	29	2	4
毛利率	56.5%	60.1%	51.6%	55.6%	34.4%
純利率	33.4%	43.7%	28.3%	14.8%	7.0%

□ 按業務劃分的收入明細分析：

(人民幣百萬元)	截至 3 月 31 日止年度						截至 7 月 31 日止 4 個月			
	2014 年		2015 年		2016 年		2016 年		2017 年	
		%		%		%		%		%
系統集成	5	18.5%	9	15.9%	42	40.0%	1	7.3%	49	85.5%
智能終端產品銷售	4	15.2%	30	53.0%	34	33.0%	6	39.0%	6	9.7%
軟件開發	10	35.9%	10	17.2%	22	20.7%	6	39.2%	1	1.0%
系統保養服務	9	30.4%	8	13.9%	7	6.3%	2	14.5%	2	3.8%
總計	29	100.0%	57	100.0%	104	100.0%	16	100.0%	57	100.0%

□ 同業比較：

名稱	股票號碼	市值 (億港元)	2016 年歷史市盈率
金山軟件	3888	295.41	32.4x
金碟國際	268	123.12	55.4x
中國擎天軟件	1297	27.25	12.7x
艾柏科技	<b>2708</b>	<b>6.0 – 7.2</b>	<b>17.5x – 21.4xx</b>



□ **優勢與發展機遇：**

- ✓ 中國「智慧城市」按總投資價值計之市場規模（包括基礎建設、軟硬件）由 2010 年之人民幣 3,766 億元增至 2016 年之人民幣 11,143 億元，複合年增長率為 19.8%。增長迅速乃由於政府支持及於過往期間公佈國家級「智慧城市」項目試點計劃所致。由於政府持續支持及社會資本之參與日益增加，預期「智慧城市」市場將於預測期間維持複合年增長率 22.6% 之強勁增勢，並將於 2021 年達到人民幣 30,916 億元。

□ **劣勢與風險：**

- × 按 2016 年 4 月 1 日至 2017 年 3 月 31 日年度的銷售收入計算，艾柏科技名列中國射頻識別設備五大供應商之一。然而，其市場份額實際上僅為 0.80%，反映艾柏科技的議價能力非常有限。
- × 艾柏科技依賴少數主要客戶。截至 2017 年 3 月 31 日止 3 個年度及截至 2017 年 7 月 31 日止四個月，相應期間五大客戶的收益佔公司總收益分別約 73.5%、75.3%、86.0% 及 90.1%。此外，公司的客戶一般按各訂單進行採購，而並無承諾日後會向其發出訂單。因此，艾柏科技的財務狀況很有可能於未來大幅波動。
- × 香港股票市場上並沒有跟專注物聯網的艾柏科技可比較的公司。考慮到公司於其領域只有有限的市場佔有率，艾柏科技的 17.5 倍至 21.4 倍 2016/17 年市盈率定價並不特別引。

**投資建議：中性**

## 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。