

元力控股 (1933.HK)

認購指數

★

預期時間表

登記截止日期	2018年02月15日中午
定價日期	2018年02月20日
抽籤結果公佈日期	2018年03月01日
支票退回日期	2018年03月01日
股份上市日期	2018年03月01日

基本資料

行業	電力
保薦人	絡繹資本
核數師	KPMG
主要股東	曹瑋、李抗英、王東斌、吳戰江(62.98%)
買賣單位	4000
招股價(低)	HK\$0.72
招股價(高)	HK\$0.96
公開發售股份數目	9.6m
配售股份數目	86.4m
總股數	381.1m
總市值(招股上限價計)	HK\$365.83m

盈利預測及估值

招股價(港元)	0.72	0.96
所得款項(百萬人民幣)	43.1	61.8
每股有形資產淨值(港元)	0.47	0.53
市帳率(倍)	1.5	1.8
2017年盈利(人民幣)		18.0m
2017年市盈率(倍)	12.9	17.1

回撥機制

超額認購(倍)	公開認購	配售
0至小於15	10%	90%
15至小於50	30%	70%
50至小於100	40%	60%
大於100	50%	50%

財務報表

綜合收益表(截至3月31日止年度)			
百萬人民幣	2015	2016	2017
總收入	47.9	59.0	87.3
毛利	23.1	30.5	39.5
稅前盈利	15.5	25.6	21.7
股東利潤	13.4	22.2	18.0
綜合資產負債表(於3月31日)			
百萬人民幣	2015	2016	2017
流動資產	122.6	106.4	122.3
非流動資產	2.6	4.6	6.6
總資產	125.2	111.0	128.9
流動負債	70.2	46.1	18.8
非流動負債	0.3	0.6	0.4
總負債	70.5	46.7	19.2
總權益	54.7	64.3	109.7

資料來源：招股章程

Karen Fu

(852) 2105-1103

karen_fu@e-capital.com.hk

元力控股是一家中國電力行業的信息技術服務供應商，所提供的產品和服務主要包括：電力相關軟件系統、技術服務及硬件。公司主要的業務為向各電網公司及電力零售公司提供軟件系統及技術服務，通過為國家電網公司集團提供其電力交易平台相關技術人員以提升配電及電力交易相關技術服務的管控。根據灼識諮詢報告，於2016年按收入計，集團就提供技術服務的收入為約人民幣25.6百萬元，相當於市場份額約0.6%。

我們建議投機性認購該股。

● 公司優勢

(1) 為客戶提供度身訂造的軟件系統及技術服務；(2) 為經驗豐富並且具備核心技術專業知識的軟件系統及技術服務供應商；(3) 能夠挽留及吸納再次惠顧的客戶，並著重提供優質售後服務；(5) 擁有經驗豐富的研發及客戶服務部門，能為客戶提供度身訂造的服務；(6) 擁有一支經驗豐富的管理團隊，成員具備行業知識、管理技巧和專業技術。

● 行業概覽

中國是世界上人口最多的國家，並擁有可觀的名義國內生產總值，一直亦預期將繼續為耗電量最大的國家。中國的年度耗電量由2012年約4,965.7太瓦時增至2016年約6,092.1太瓦時，複合年增長率約為5.2%。中國的年度耗電量預期於2017年至2021年將進一步以複合年增長率約4.2%增長，達到2021年約7,483.5太瓦時。另一方面，中國的年度電力應供量由2012年約4,986.5太瓦時增至2016年約6,142.5太瓦時，複合年增長率約5.4%。中國的年度電力應供量預期將進一步增至2021年約7,496.9太瓦時，2017年至2021年的複合年增長率約4.1%。

新改革經已推行，自2015年起獲准成立電力零售公司以購買及轉售電力。首間電力零售公司已於2015年1月成立。根據灼識諮詢報告，已註冊電力零售公司的總數由2016年2月約270間大幅增加至2016年12月約3,512間。由於電力營銷系統可視為經營電力零售服務時的必需品，故預期電力營銷系統於電力零售公司

的滲透率將於 2017 年至 2021 年持續增加。

根據灼識諮詢報告，以收入計算，電力軟件及信息服務業市場規模由 2012 年約人民幣 203 億元下降至 2016 年約人民幣 149 億元。電力零售公司的進一步發展，加上主要發電公司管理架構變動所產生的需求，預期電力軟件及信息服務業市場規模將於 2017 年至 2021 年以複合年增長率約 0.5% 增長至約人民幣 152 億元。

根據灼識諮詢報告，電力零售公司總數目由 2016 年 2 月約 270 間大幅增加至 2016 年 12 月約 3,512 間。電力零售公司需要電力營銷系統的維護服務，而有關服務一般將按系統供應商以發還款項方式提供。(i) 中型電力零售公司於電力營銷系統的投資預期穩定增長；(ii) 電力零售公司數目的增加；(iii) 滲透率的增加；及(iv) 為電力營銷系統提供維護服務所得收入增加，均預期將加快電力零售公司的電力營銷系統市場規模的增長。因此，新改革使電力公司數目增加，從而使中國輸電及配電行業格局的日後競爭及透明度上升。

● 獲利能力及財務數字

公司收入主要來自(i)銷售軟件系統；(ii)提供技術服務；及(iii)銷售硬件。公司於往績記錄期間取得較大增長，收入從截至 2015 年 3 月 31 日止年度的人民幣 47.9 百萬元增至截至 2016 年 3 月 31 日止年度的人民幣 59.0 百萬元，並進一步增至截至 2017 年 3 月 31 日止年度的人民幣 87.3 百萬元。截至 2016 年及 2017 年 8 月 31 日止五個月，收入分別為人民幣 20.3 百萬元及人民幣 27.3 百萬元。收入增加主要由於銷售軟件系統產生的收入增加。

於往績記錄期間，公司毛利穩定增長，主要歸因於銷售軟件系統的收入增加，主要為與內蒙古電力集團的項目數量增加及完成若干項目。毛利率截至 2016 年 3 月 31 日約為 51.6%，而截至 2015 年 3 月 31 日約為 48.2%。毛利率上升主要由於與內蒙古電力集團的業務自於 2015 年進行若干的內部重組及企業戰略調整後，於 2016 年回升，然而於當年的銷售成本的若干項目並未按比例上升。毛利率截至 2016 年 3 月 31 日止年度約 51.6%減至截至 2017 年 3 月 31 日止年度約 45.2%，主要由於銷售硬件的收入(其毛利率一般較低)比例增加。整體毛利率由截至 2016 年 8 月 31 日止五個月約 44.4%增加至 2017 年同期約 46.7%，主要由於向內蒙古電力集團銷售軟件系統的收入比例增加，而與集團提供的其他產品及服務比較，其毛利率較高。

- 集資用途

是次集資所得款項的 50.78 百萬港元(以發售價每股 0.84 港元計算)將作下列用途：約 17.77 百萬港元，約佔所得款項淨額的 35%，預期將主要用於加強研發能力，包括採購更多設備、聘用更多技術人員及向技術人員提供更多培訓；約 10.16 百萬港元，約佔所得款項淨額的 20%，預期將主要用於擴大客源，包括建立地區辦事處，聘用更多本地員工及為中國各個城市的員工提供更多培訓；約 10.16 百萬港元，約佔所得款項淨額的 20%，預期將主要用於通過擴充開發電動車充電管理相關軟件及服務的研發及客戶服務部門擴充提供的產品及服務種類；約 7.61 百萬港元，約佔所得款項淨額的 15%，預期將主要用於收購或投資於擁有電力營銷相關軟件或產品的專有技術或發明的公司；約 5.08 百萬港元，約佔所得款項淨額的 10%，用作補充營運資金。

- 估值

集團按 2017 年財政年度純利 18.0 百萬人民幣計算，市盈率約為 12.9-17.1 倍。隨著電力市場體制改革的推進行業零售電力公司數目增加，電力行業的競爭也將加劇。元力控股作為各大電力公司的軟件系統及技術服務供應商，受行業發展的影響頗大。雖然近三年公司的收入整體保持穩步上漲的趨勢，但觀其業務結構，截至 2017 年 8 月 31 日止五個月，公司五大客戶占其總收入合共約 98.63%，其業務主要依賴于少數客戶，亦須留意客戶集中度較高可能帶來的風險。我們建議投機性認購該股。

- 風險因素

(1) 依賴少數客戶及財務表現依賴客戶的表現及其對我們的服務的需求；(2) 未來業績及口碑均依賴核心實力、愛朗研發支撐平台及持續開發及提供相應新型和經改良的軟件系統及技術服務的能力；(3) 貿易應收款項周轉天數與貿易應付款項周轉天數的明顯差距可能會使現金流量減少；(4) 日後不能無限期享有中國稅務優惠；(5) 電力營銷系統行業易受技術快速變化的影響及(6) 受不斷發展的行業標準和政府政策的影響。

Important Notes

- 1) CSC Securities (HK) Ltd and its associates may seek financial interest in the company mentioned in the fact sheet.
- 2) The information contained in the fact sheet is provided by the issuer of the prospectus and the issuers are responsible for its accuracy.
- 3) Potential investors should read the prospectus for detailed information about the offer before deciding whether or not to invest in the shares or debentures being offered.
- 4) No application for the shares mentioned should be made nor would such application be accepted without the completion of a formal application procedure in respect of the prospectus.

認購指數：

★ 投機性認購

★★ 小注認購

★★★ 認購

Disclaimer

This publication is designed for sophisticated investors who understand the meaning of risks in investments and is produced solely for information purposes and does not constitute an offer to buy or sell any securities or commodities. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any securities referred to herein base on the legal, tax, and accounting considerations applicable to such investors and their own investment strategy. The information, opinion, and projection contained in this report are based upon sources believed to be reliable, but they have not been independently verified and no responsibility or liability is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. The information and opinion contained in this report are subject to change without notice. The Capital Group and its affiliated companies and employees shall have no obligation to update or amend any information contained herein. The Capital Group of which CSC Securities and CSC Futures are members, and/or their affiliated companies and/or directors, representatives, clients, employees or officers as such, may from time to time perform investment, advisory, banking or other services for companies mentioned in this publication, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein. As of the date of this publication, our firm does not have financial interests (including stock holding) equal 1% or more of the market capitalization of the listed company under review, investment banking relationship with the company, market-making activities in the stock and any of our staff member is an officer of the company. This report may not be reproduced, distributed or published in any medium for any purpose without prior written approval from CSC Securities.

Hong Kong

CSC Securities (HK) Limited CSC Futures (HK) Limited

Units 3204-3207, 32/F,
Cosco Tower, 183 Queen's
Road Central, Hong Kong

Tel: (852) 2530-9966
Fax: (852) 2104-6006

Taipei

Capital Securities Corporation

14/F, Capital Square, 101
Sung Jen Road, Taipei,
Taiwan

Tel: (8862) 8789-2918
Fax: (8862) 8789-2958

Shanghai

CSC International Holdings Limited

18/F, New Shanghai International
Tower, 360 Pu Dong Nan Road,
Shanghai, China

Tel: (8621) 5888-7188
Fax: (8621) 5888-2929
