

恒發光學[1134.HK]

中性

招股詳情

行業	製造
上市類別	主板
主要股東	頂鋒(75%)
發行新股股份數目(百萬股)	125
招股價(港元)	1.0-1.2
發售所得款項(百萬港元)	125-150
配售發售股份數目(百萬股)	112.5
公開發售股份數目(百萬股)	12.5
FY18 利潤(千港元)	30,420
FY18 市盈率(倍)	16.4-19.7
總市值(百萬港元)	500-600
發行股份總數(新股+現有股份)(百萬股)	500
備考調整後每股資產淨值(港元)	0.36-0.40
面值(港元)	0.01
交易單位(股)	4000
保薦人	信達國際

時間表

開始登記日期	2019年6月29日
截止登記日期	2019年7月8日
公佈申請結果	2019年7月15日
退回支票日期	2019年7月15日
股份買賣日期	2019年7月16日

財務資料

年結於12月31日 (千港元)	16 財年	17 財年	18 財年
收益	317,996	362,775	421,094
銷售成本	(230,806)	(268,870)	(324,412)
毛利	87,190	93,905	96,682
其他收入	1,733	2,666	2,876
其他收益及虧損	5,028	(972)	3,963
銷售及分銷開支	(12,149)	(15,637)	(16,601)
行政及其他經營開支	(27,085)	(38,114)	(46,532)
經營溢利	54,717	41,848	40,388
融資成本淨額	(565)	(940)	(2,022)
除稅前溢利	54,152	40,908	38,366
所得稅開支	(9,363)	(8,021)	(7,341)
年度溢利	44,789	32,887	31,025
股東應佔溢利	44,195	32,331	30,420

回撥機制

公開招股的超額倍數	公開招股占總招股的比例
15-50 倍	30%
50-100 倍	40%
超過 100 倍	50%

業務

恒發光學創立於一九八六年，是一間著名的中國及香港眼鏡製造商，主要通過 ODM 及 OEM 業務模式生產及銷售多種光學眼鏡架及太陽眼鏡。該公司提供的綜合及定制服務包括產品設計及開發、原材料採購、生產、質量控制、包裝及交付。

客戶主要為國際知名眼鏡零售商、貿易公司及特許品牌擁有人。於往績記錄期以客戶指定的品牌名稱生產優質眼鏡產品並銷往 36 個國家，包括（但不限於）荷蘭、意大利、英國及美國。於往績記錄期，根據弗若斯特沙利文報告，按貿易價值而言，銷售覆蓋所有 2018 年全球十大光學眼鏡架進口國家。尤其是，2016 至 2018 財年，對歐洲的銷售額分別合共佔收益超過 65%。

產品可分為(i)光學眼鏡架；及(ii)太陽眼鏡，有關產品通常由金屬或醋酸酯製成。該公司亦會應客戶要求向客戶出售鏡腿及太陽眼鏡鏡片等零件。截至 2018 年度，光學眼鏡架銷售仍然是收益的最大來源，佔 81.1%。而太陽眼鏡銷售為第二大收益來源，佔 18.5%。

兩個生產基地（即深圳生產基地及江西生產基地）各有三條生產線。於往績記錄期，兩個生產基地實現總使用率分別約 79.6%、81.8%及 83.5%。

根據弗若斯特沙利文報告，預計歐洲零售眼鏡市場將由 2019 年起以 4.2%的複合年增長率增長，並於 2023 年達到 286 億美元，而中國及香港分別是二零一八年光學眼鏡架的最大及第三大出口商。集團為香港五大光學眼鏡架製造商及出口商之一，二零一八年的估計市場份額約為 3.3%。

財務表現而言，於往績記錄期間收入增速維持在 14.1-16.1%，但受累於金屬光學眼鏡架的銷售量下跌，銷售訂單平均價格下降，毛利率由 2016 年度的 27.4%持續降至 2018 年度的 23.0%。即使剔除上市開支影響，2017 財年經營溢利跌 17.7%，2018 年度微增 5.4%。估值上，2018 財年歷史市盈率為 16.4-19.7 倍。惟盈利表現不算強，業務模式未見吸引，建議中性。

集資用途

● 提高產能	54.0%
● 償還銀行借貸	15.5%
● 推廣企業形象及品牌建設	11.0%
● 提升設計及開發能力	9.0%
● 提升質量保證能力	4.5%
● 一般營運資金	6.0%

分析員：陳樂怡
tracy.ly.chan@kgi.com

部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 KGIWORLD.COM 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行並不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉