

IPO 認購指南

美高域集團 (1985.HK)

謹慎申購

一、公司分析：

公司為一家以香港為主要經營範圍的信息科技基礎解決方案供應商，公司的營運歷史可追溯1991年。公司主要向客戶提供以下服務：1) 信息科技基礎解決方案服務—為客戶的信息科技系統提供建議，並以向若干製造商或授權分銷商採購的硬件及軟件為客戶交付、安裝及實施信息科技基礎解決方案；2) 信息科技管理服務—維護、支持客戶的信息科技系統。公司的工程合約主要透過投標、推銷活動及轉介而獲得。例如公司一般通過在香港政府網站、招標邀請函或潛在客戶的信息科技公開招標電郵通知等渠道收到招標邀請，進而參與投標。同時公司的銷售團隊也會向潛在客戶展示公司產品組合來進行推銷活動。簡單來說，公司為一家綜合IT解決方案提供中介商，客戶發出招標邀請函，公司接单，按照客戶要求進行採購及安裝，最後賺取服務費。從客戶分類來看，來自政府、銀行、教育機構、運輸機構的收入分別佔總收入的18.4%、16.6%、15.6%、13.3%，這四大行業是公司的重點覆蓋客戶。由於公司業務相對簡單，因此收入近几年都保持穩定，且毛利率較低，約11.6%的毛利率。自2014年至今，收入規模一直保持在10億至11億港元之間，毛利率也穩定在11%左右。但由於近几年人工成本、員工數量及客戶獲取成本不斷提升，使得公司淨利潤逐年下降，從2014年的2900萬港元下降至2480萬港元。

公司計劃通過上市來令員工更積極及投入，爭取更好的表現使集團未來持續成功；另外可通過上市來在市場上建立知名度及提高曝光率來提高公司的競爭力，幫助公司與新客戶建立業務關係及加強與現有客戶的業務關係、增加市場份額。

從行業來看，香港整體信息科技基礎解決方案市場已經較為成熟，根據IPSOS的報告顯示，行業未來3年年複合增長率約為6%。目前香港信息科技基礎解決方案行業競爭激烈且高度分散。於2015年，約有1400至1600間公司提供信息科技基礎解決方案服務。五大信息科技基礎解決方案供應商佔2015年財政年度行業總收入約11.1%。而2015年公司錄得約10.61億港元的收入，佔行業總收入的約3.1%，雖然處於領先地位但是優勢不明顯。

從估值的角度，目前公司估值3.99億港幣(按招股價中位數1.33港元計算)，公司對應2016年淨利潤PE約為16倍，我們認為該估值合理，另外公司目前業務已經較為成熟，未來收入增長較為平緩，且行業競爭較為激烈且分散，新競爭者進入壁壘不高。不過公司與現有客戶關係較為緊密，能提供穩定的收入貢獻。因此建議**謹慎申購**。

二、IT 服務行業估值比較

| 代碼 | 公司名稱 | 市值(億) | PE | | | |
|---------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | | | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
| 268 HK | 金蝶國際 | 88.54 | 78.01 | 30.49 | 29.49 | 23.19 |
| 569 HK | 中國自動化 | 12.62 | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 354 HK | 中國軟件國際 | 93.51 | 19.12 | 19.61 | 15.41 | 11.84 |
| 596 HK | 浪潮國際 | 16.14 | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 3888 HK | 金山軟件 | 221.94 | 54.79 | 40.52 | 17.45 | 12.84 |
| 418 HK | 方正控股 | 4.80 | 68.33 | N/A | N/A | N/A |
| 46 HK | 科聯系統 | 6.91 | 16.20 | N/A | N/A | N/A |
| 8178 HK | 中國信息科技 | 8.00 | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 818 HK | 高陽科技 | 34.99 | 21.67 | N/A | N/A | N/A |
| 平均 | | | 43.02 | 30.21 | 20.78 | 15.96 |

數據來源：彭博，國元證券（香港）

三、美高域集团 (1985. HK) 招股详情

| | |
|--------------|--|
| 名称及代码 | 美高域集团 |
| 保荐人 | 创升融资 |
| 上市日期 | 2017年03月08日(周三) |
| 招股价格 | 1.20-1.46 港元 |
| 集资额 | 5180 万港元 (以中位数 1.33 港元计算) |
| 每手股数 | 2000 |
| 入场费 | 2949.43 |
| 招股日期 | 2017年02月24日~03月01日中午12时整 |
| 国元(香港)认购截止日期 | 2017年02月28日 |
| 招股总数 | 6000 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定) |
| 国际配售 | 5400 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90.0% |
| 公开发售 | 600 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10.0% |

数据来源: 公司资料, 国元证券(香港)

四、美高域集团 (1985. HK) 简介

公司为一家以香港为基地的成熟信息科技基建解决方案供货商。根据 Ipsos 报告, 于二零一五年财政年度, 以收益计, 公司于香港的信息科技基建解决方案供货商间排名第一位。作为超过 30 间硬件及软件制造商的授权经销商, 公司的业务包括提供 (i) 信息科技基建解决方案服务; 及 (ii) 信息科技管理服务。于往绩记录期期间及其后, 集团的业务重心不会出现任何变动。美高域有限公司于一九八五年注册成立, 而公司的营运历史可追溯至美高域有限公司于一九九一年由杨先生及杨纯朗先生全资拥有的时候。公司在过去提供的业务为销售计算机及相关设备并提供维护服务。于一九九八年, 公司将资源集中于发展作为经销商提供信息科技基建解决方案的服务及出售分销业务。

五、募集资金用途

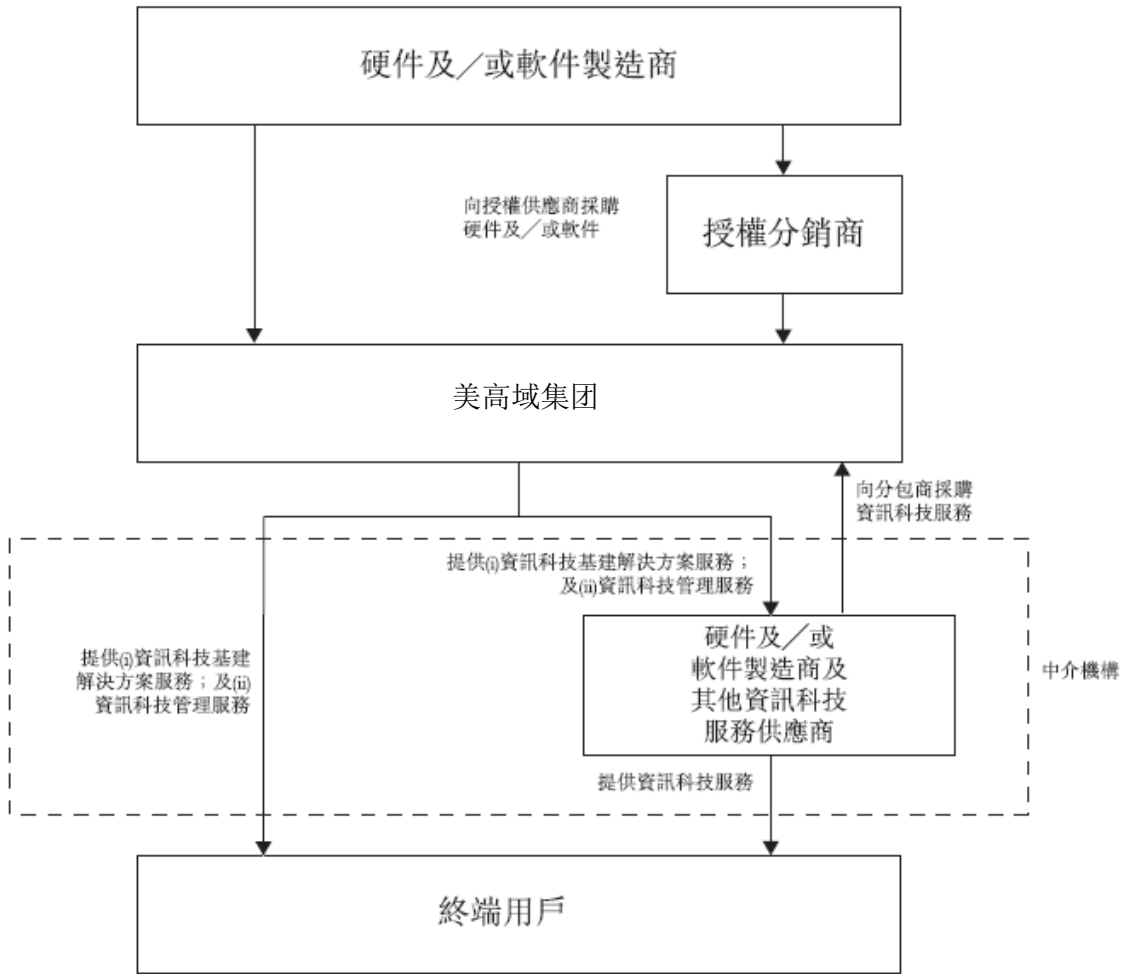
假设以中间价 1.33 港元计算，估计全球发售所得全部款项净额(经扣除与全球发售有关的包销费及应付的估计费用，并假设超额配股权未获行使)将约为 5180 万港元。公司目前拟将该等款项净额用作以下用途：

表 2：资金用途归类

| 用 途 | 资金分配 |
|----------------------------|---------|
| 1) 用于升级信息科技管理系统 | 约 35.0% |
| 2) 用于融资履约抵押以提高我们承办大型合约的能力； | 约 25.0% |
| 3) 用于招聘及培训雇员； | 约 20.0% |
| 4) 用于加强市场推广工作； | 约 10.0% |
| 5) 用于营运资金及其他一般企业用途； | 约 10.0% |

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

六、公司業務



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買入、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(下稱“國元(香港)”)編寫，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：香港干諾道中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>