

造訪公司報告

2017 年 11 月 1 日

張健民, CFA

研究部主管

ivan.cheung@sinopac.com

李文傑

研究員

mkli@sinopac.com

伍其峰

研究員

dkfng@sinopac.com

股票資料

股份編號:	860HK
市價:	HKD1.75
市值:	約 HKD99.1 億
52 周低/高位:	HKD 0.62/1.87
市帳率:	2.95 倍
股息率:	N/A

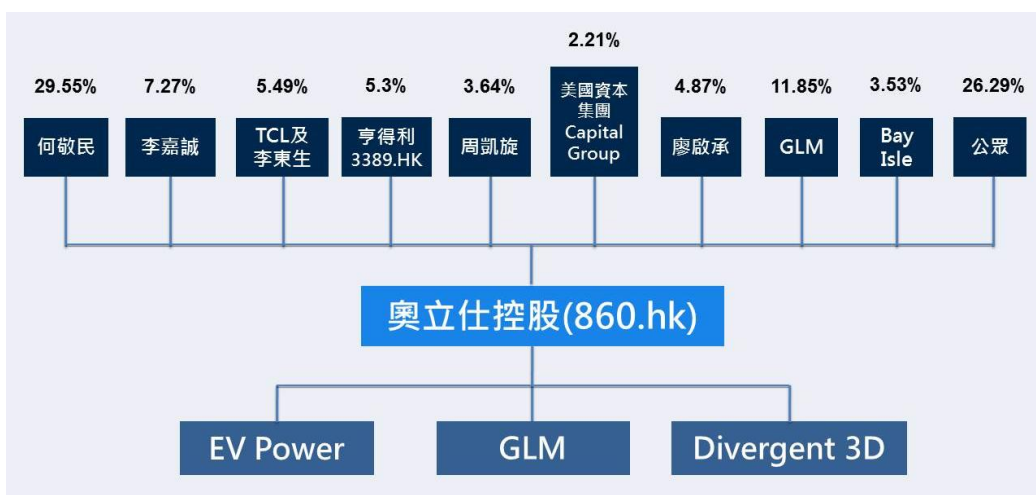
奧立仕控股(860.hk)

股權架構重組，進軍電動汽車產業

股權架構

- 我們造訪了近月業務轉型及股權變動頻繁的奧立仕控股。
- 公司今年 7 月宣佈以總代價約 128.08 億日圓 (相當於約 8.97 億港元)，收購日本電動車公司 GLM，同時配股予長和系主席李嘉誠全資擁有的 Ocean Dynasty Investments Limited、維港投資創辦人周凱旋全資擁有的 Vivaldi International Limited、TCL 集團旗下 TCL 實業控股，配股所得款項約 4.68 億港元，用於收購 GLM 的現金支付部份。
- 隨後引入多位投資者。控股股東、主席兼執行董事張金兵，先後向多名人士或機構出售股份，包括何厚鐸之子何敬民全資擁有的 Ruby Charm Investment Limited、美國資本集團 Capital Group、廖啟承持有的 Happy Ram、Bay Isle Limited、TCL 集團董事長李東生等。另外亦進一步向 Ocean Dynasty 及 Vivaldi International 售股。
- 截至 2017 年 10 月 30 日，何敬民在奧立仕持股 29.55% 成為第一大股東，Ocean Dynasty 持股 7.27% 成為第二大股東，李東生連同 TCL 集團持股 5.49% 成為第三大股東，而張金兵持股量降至 0.01%。

圖 1：奧立仕控股股權架構



資料來源：公司資料，永豐金證券(亞洲)

委任首席執行官

- 2017 年 10 月 9 日，公司委任於私募投資行業擁有逾二十五年經驗、前 CVC Asia Pacific Limited 合夥人何志傑擔任首席執行官，負責整體管理、業務策略及發展以及集團合併及收購活動。

收購 GLM — 「日本 Tesla」

- 奧立仕在 7 月收購的日本電動車公司 GLM 被譽為「日本 Tesla」。GLM 於 2010 年成立，由日本京都大學研究生小間裕康等人與七名曾任職於日本大型汽車製造商的工程師，在京都大學的幫助下共同創立，並由索尼前 CEO 出井伸之等出資建立。團隊已發展為一支於汽車設計、開發、品質監控及銷售方面有豐富經驗及專業知識的團隊。
- GLM 是日本第一間取得當地交通部電動汽車生產許可證的公司，並已於 2015 年 10 月開始發售一款名為「TommykairaZZ」之電動跑車，主要於日本國內銷售。現正研發名為 GLM-G4 電動跑車，主要以中國及亞太地區及歐洲的高淨值人士為銷售目標，預計 2019 年投產。

入股電動車充電服務商 EV Power

- 2017 年 10 月 9 日，公司宣佈以 1,200 萬美元，認購 EV Power Holding Limited 有意發行的優先股，相當於 EV Power 已發行股本的 10%，同時表示有意購買現有股東有意出售若干百分比的 EV Power 股份。
- EV Power 於香港及中國從事提供電動車充電業務，是香港最大的充電服務商，2015 年進入大陸市場，目前在國內已建成超過 1,600 個充電站，60,000 多個充電樁。奧立士發展電動車產業，同時入股下游業務充電樁企業，顯示準備進軍國內電動車產業鏈的目標。

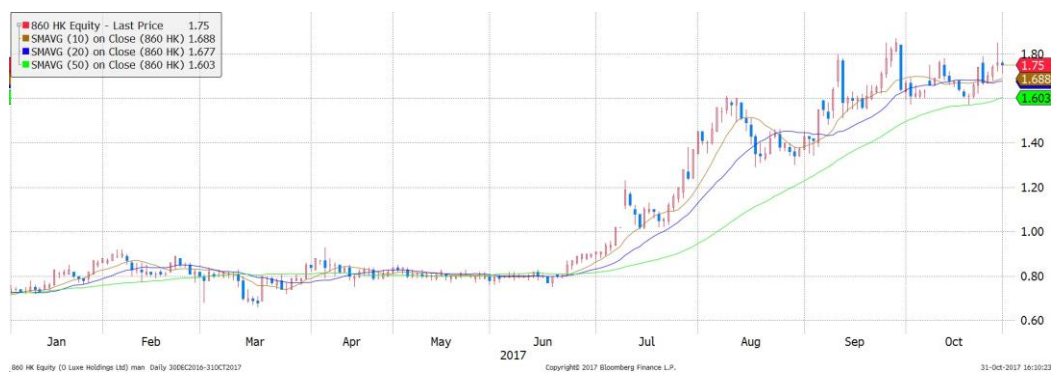
投資汽車 3D 金屬印刷業務

- 2017 年 10 月 25 日，公司宣佈可能投資 Divergent 3D — 總部設於美國，從事研究、設計、開發及生產立體印刷汽車結構之業務的公司，並與該公司訂立一份不具約束力的諒解備忘錄。公告內容表示，3D 印刷技術使汽車生產商能夠生產更輕巧、更節省燃料、結構更安全、更具成本效益及更環保的汽車，並取代傳統汽車製造業使用的金屬沖壓及其他技術，顯著減少投資在汽車製造廠及工具的資金，以及縮短汽車開發週期，從而大幅降低汽車生產成本。
- 利用 3D 印刷技術生產的汽車更輕巧，減低電力消耗，有助解決現時電動車電池續航能力不足的問題，提高產品的競爭力。

競爭優勢

- 國內電動車企業全靠自家研發，技術及經驗不足。相反，傳統汽車生產國日本比較早起步開發電動車，已經累積多年經驗及技術。GLM 擁有專利的電動汽車控制系統及底盤技術，來自索尼的電池技術及三菱電機技術。團隊於汽車設計、開發、品質監控及銷售等由上而下均有豐富經驗及專業知識。
- 近年中國積極推動環保，包括財政補貼新能源汽車企業、逐步禁售傳統燃油及實施「雙積分制」等政策促進新能源汽車發展。奧立仕於具實力的股東支持下，有望乘著國策的推動進入國內市場。完成收購後，GLM 將遷至香港，並建立研發設計中心及實驗展示中心。根據 CEPA 協議，香港電動車企業可享免關稅優惠，相比 Tesla 於上海自貿區獨資建廠，產品需承擔 25%進口關稅，GLM 在價格上具較佳競爭力。
- 除了自家生產電動車，GLM 作為工程解決方案服務供應商，可以根據商業夥伴的需要提供全面的解決方案，幫助車廠節省研發時間及成本，迄今已經跟逾百間汽車技術公司建立夥伴關係。去年 3 月，前奇虎 360 公司副總裁沈海寅創辦的智車優行，旗下首款電動車「奇點汽車」就是從 GLM 引進三電技術（電控、電池及電機）。公司表示目前正在與國內多間車廠磋商，尋求建立合作關係。

圖 2：奧立仕控股股價圖



資料來源：彭博·永豐金證券(亞洲)

免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致永豐金證券（亞洲）及 / 或其附屬公司或聯屬公司須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於永豐金證券（亞洲）可信之資料來源，但永豐金證券（亞洲）並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及 / 或法規准許情況下，永豐金證券（亞洲）概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。永豐金證券（亞洲）可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：（a）本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及（b）其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

永豐金證券（亞洲）之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

一般披露事項

永豐金證券（亞洲）及其高級職員、董事及僱員（包括編制或刊發本報告之相關人士）可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及 / 或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。永豐金證券（亞洲）可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。永豐金證券（亞洲）一名或以上之董事、高級職員及 / 或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。永豐金證券（亞洲）在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提及的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

永豐金證券（亞洲）有限公司（「永豐金證券（亞洲）」）之政策：

- 刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。
- 研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。
- 禁止研究分析員或其關係人從事其研究 / 分析 / 涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。
- 禁止研究分析員或其關係人擔任其研究 / 分析 / 涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

永豐金證券（亞洲）集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司 [包括永豐金證券（亞洲）]（「該等公司」）並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的 12 個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至 2017 年 11 月 1 日，若永豐金證券（亞洲）有限公司擁有上述任何公司的財務權益，其合計總額未有相等於或高於上述任何公司市場資本值的 1%。

分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

© 2017 永豐金證券（亞洲）有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經永豐金證券（亞洲）有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。永豐金證券（亞洲）有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。