

張健民, CFA

研究部主管

ivan.cheung@sinopac.com
黃景成

研究員

gary.wong@sinopac.com
黃淼雲

研究員

james.wong@sinopac.com
股票資料

股份編號:	1025.HK
發行股數:	約 1.3 億股
超額配股權:	15%
香港/國際發售:	10.0%/90.0%
招股價:	HKD0.98-1.26
總集資額:	約 HKD1.27-1.64 億 (基於發售價範圍 HKD0.98-1.26)
上市後總市值:	約 HKD5.1-6.6 億
淨集資額:	約 HKD0.743 億 (基於發售價範圍中位數 HKD1.12)
用途:	76.0% - 建立生產設施提高產能 10.0% - 償還定期貸款及循環貸款 10.0% - 於在美國設立銷售辦事處 4.0% - 作營運資金及一般企業用途
招股日期:	2月15日-2月20日中午
上市日期:	2月28日
獨家保薦人	創陞融資
盈利預測:	不適用
派息政策:	無固定派息政策
市盈率:	21.4-27.5 倍 (2018 年應佔溢利) 15.3-19.6 倍 (以 2019 年年度化盈利計算)
上市後股東: (佔全部股份 百分比)	莊碩先生及其配偶 (45.38%) 莊斌先生及其配偶 (29.63%)
基礎投資者: (基於發售價 中位數 HKD1.12 計 算)	鄭國和先生、林泳釗先生及吳淑芬女士等總認購股數約 3,124 萬股, 佔全球發售股份總數 24.0% (佔總發行股份的 6.0%)

嘉藝控股有限公司 (1025.HK)

公司背景

公司為伴娘裙、婚紗及特別場合服的一站式解決方案供應商, 而根據 Ipsos 報告, 就收益而言, 公司為二零一七年中國最大的伴娘裙製造商。主要向美國時裝品牌銷售產品, 其中包括伴娘裙、婚紗及特別場合服。公司於往績記錄期內有超過 95% 的收益來自時裝品牌。方案及高品質的產品, 已建立品牌聲譽及取得客戶的認同, 客戶越來越信賴本公司, 公司的五大客戶已建立平均超過 12 年的關係, 成為彼等的獨家供應商。

賣點及強項

- 1) 伴娘裙行業的領導地位。
- 2) 伴娘裙、婚紗及特別場合服的全面一站式解決方案供應商。
- 3) 強大及成熟的產品設計及開發能力。
- 4) 與客戶建立長久關係。
- 5) 富經驗的管理團隊及具創意及全心投入的穩健企業文化。

風險因素

- 1) 集團依賴若干主要客戶, 且一般不會與客戶訂立長期合約。
- 2) 財務表現及經營業績或會因全球貿易政策、貿易保護措施及貿易戰所施加的進口限制而受到不利影響。
- 3) 擴充產能的計劃未必會成功, 而有關擴充計劃或會導致銷售成本重大增加。
- 4) 任何勞工短缺、勞工成本增加或影響生產勞工供應的其他因素或會不利影響公司。

財務概要 (截至 3 月 31 日止年度)

港幣 (千元)	2016 年	2017 年	2018 年	2018 九個月
總經營收入	165,214	169,284	208,403	153,906
毛利	43,365	48,708	57,995	37,021
期內盈利	12,089	23,832	23,817	16,676
毛利率 (%)	26.2	28.8	27.8	24.1
淨利率 (%)	7.3	14.1	11.4	10.8
流動比率	1.71	1.45	1.40	1.46
速動比率	1.23	1.09	0.97	1.07
負債權益比率 (%)	60.2	110.9	85.3	88.6

資料來源: 公司資料

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述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聯係人從事其研究/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聯係人擔任其研究/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2019年2月15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。