

## 新股評論

張健民, CFA

研究部主管

[ivan.cheung@sinopac.com](mailto:ivan.cheung@sinopac.com)

李文傑

研究員

[mkli@sinopac.com](mailto:mkli@sinopac.com)

伍其峰

研究員

[dkfng@sinopac.com](mailto:dkfng@sinopac.com)

黃景成

研究員

[gary.wong@sinopac.com](mailto:gary.wong@sinopac.com)

### 股票資料

股份編號:	8401.HK
發行股數:	約 50 百萬股, 100% 為新股
超額配股權:	15%
香港/國際發售:	10%/90%
招股價:	HKD1.00-1.30
總集資額:	約 HKD50 至 65 百萬 (基於發售價範圍 HKD1.00-1.30)
上市後市值:	約 HKD2.0-2.6 億
淨集資額:	約 HKD31.4 百萬 (基於發售價範圍中位數 HKD1.15)
用途:	25.7% 加強人才庫和勞動力及改善工作環境 23.9% 選擇性地物色收購 22.5% 建立品牌、發展客戶基礎及會員網絡 17.9% 升級資訊科技系統 10.0% 一般營運資金
招股日期:	3月16日 - 3月21日中午
上市日期:	3月28日
獨家保薦人:	智富融資有限公司
盈利預測:	不適用
派息政策:	無任何派息政策或固定派息比率
市盈率:	21.1 倍-27.4 倍(以 2018 年年度化盈利及排除一次性開支計算)
上市後股東:	聯合創辦人張莉女士、羅嘉健先生及李永亮先生 (57.14%) · VMI (17.86%)
基石投資者	不適用

## 源想集團(8401.HK)(創業板股份)

研究部出席了源想集團公開招股路演午餐會。該集團是一間於二零一零年在香港成立的數碼媒體公司，主要業務活動為透過集團的平台為品牌擁有人及廣告代理商提供網上焦點小組，以更有效和互動的方式傳達彼等的營銷信息。於最後實際可行日期，集團的平台在香港、台灣、馬來西亞及新加坡擁有超過 555,000 名會員，當中約 76,000 名為活躍會員。

### 賣點及強項

- 1) 集團自主開發的平台使客戶能夠實現其業績目標，並推動集團的業務發展。
- 2) 向信譽良好的各類客戶提供網上廣告服務的良好往績。
- 3) 在香港及台灣擁有已建立多年的多元化會員網絡，而在馬來西亞及新加坡的會員數目與日俱增。

### 風險因素

- 1) 集團的業務依賴集團的平台及集團無法控制的手機操作系統、社交媒體平台及網絡等的有效運作。倘平台出現任何嚴重中斷，或會干擾集團的日常營運，導致會員及其參與率流失，並對經營業績造成不利影響。
- 2) 集團的平台依賴由國際網絡服務供應商所持續提供的服務。
- 3) 倘客戶（作為中介人）未能與彼等各自的客戶維持穩定的關係，集團或未能維持或擴展業務。
- 4) 倘集團未能達至客戶要求的業績目標，集團可能會流失客戶，而集團的收益可能會減少。
- 5) 由於在創業板上市的公司普遍為中小型公司，在創業板買賣的證券可能會較於主板買賣之證券承受較大的市場波動風險，同時無法保證在創業板買賣的證券會有高流通量的市場。

### 財務概要 (截至3月31日止年度)

港元 (千元)	2016 年	2017 年	2018 年首 8 個月
收入	21,768	26,342	19,336
毛利	13,701	19,157	13,051
期內溢利	7,813	12,248	(2,990)
毛利率 (%)	62.9%	72.7%	67.5%
總資產回報率 (%) (除上市開支年度化計算)	69.2%	68.9%	30.3%
股本回報率 (%) (除上市開支年度化計算)	343.7%	134.4%	160.3%
速動比率 (倍)	1.1	1.9	1.2

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2018年3月16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。