



## 環聯連訊[1473.HK]

## 招股詳情

行業	電訊設備
上市類別	主板
主要股東	馮銳江 (75%)
發行新股股份數目(百萬股)	250
招股價(港元)	0.52-0.58
發售所得款項(百萬港元)	130-145
配售發售股份數目(百萬股)	225
公開發售股份數目(百萬股)	25
FY20 經調整利潤(百萬港元)	41.9
FY20 經調整市盈率(倍)	12.4-13.8
總市值(億港元)	5.2-5.8
備考調整後每股有形資產淨值(港元)	0.247-0.26
面值(港元)	0.01
交易單位(股)	4,000
保薦人	遠信國際

## 時間表

開始登記日期	2021年1月30日
截止登記日期	2021年2月4日
公佈申請結果	2021年2月18日
退回支票日期	2021年2月18日
股份買賣日期	2021年2月19日

## 財務資料

年結於3月31日 (百萬港元)	FY19	FY20	21財年 四個月
收益	871.3	970.9	758.5
銷售成本	(734.7)	(805.3)	(665.8)
毛利	136.7	165.6	92.8
其他收入/(虧損)	0.3	2.3	2.0
營銷開支	(28.1)	(33.1)	(11.9)
行政開支	(58.8)	(77.9)	(26.8)
財務開支	(15.4)	(13.7)	(4.1)
除所得稅前盈利	34.6	43.2	52.0
所得稅開支	(7.0)	(9.7)	(9.6)
淨利潤	27.6	33.4	42.4
經調整純利	35.1	41.9	44.3

## 回撥機制

公開招股的超額倍數	公開招股佔總招股的比例
1-15 倍	20%
15-50 倍	30%
50-100 倍	40%
>100 倍	50%

## 業務

環聯連訊為一家有約 30 年營運歷史的接駁產品的非獨家經銷商，接駁產品用於電子或光電、感應器及網絡接駁軟件構建而成的裝置，使其能傳送及接收信號或數據。根據地弗若斯特沙利文報告，公司以收入計為 2019 年中國電訊及數碼通訊接駁產品分銷市場的服務商排名第三，市場份額約為 4.4%。

環聯連訊有內部設計及技術團隊並由 33 名工程師成，並有無線及激光應用實驗室。由於電訊及數碼通訊接駁行業的多樣性，經銷商作為行業中間人為市場慣例。而具有設計及技術能力的經銷商可拉近上遊零部件商與下遊客戶的差距。

公司為七名製造商的授權經銷商，其中五名是美國或日本的品牌製造商，兩名為中國製造商。經銷產品終端應用主要可分為：(1)電訊基礎設施；(2)數據中心；(3)物聯網及網絡接駁產品；及(4)商用激光。其中電訊基礎設施佔 2020 財年收入約七成，當中約四成應用於基站及小蜂窩。

2020 財年公司有 713 個客戶，客戶主要為中國通訊模塊製造商、網絡系統設備供應商、物聯網及網絡接駁方案供應商等。2020 財年收入當中有八成來自中國、17%來自香港。

財務表現方面，收入從 2017 財年 8.4 億港元上升至 2019 財年的 9.7 億港元。而經調整淨利潤則由 2017 財年的 3,102 萬上升至 2019 財年的 4,194 萬港元。而 2021 財年頭四個月因電訊設備銷售收入增加整體收入急升 173%至 7.59 億港元，經調整淨利潤上升超過四倍至 4,435 萬元。

值得留意的是公司五大客戶之一於 2020 年 6 月被納入美國實體清單，該客戶約佔公司 2020 財年收入約 9%。如該部份收入因貿易限制而消失，將對公司收入造成部份影響。

總括而言，公司預期受惠 5G 基站持續增加所帶來的強勁的接駁產品需求，然而經銷行業競爭激烈及市場分散，長遠而言利潤增長能見度較低。因此我們給予中性評級。

## 集資用途

- 加強設計及技術能力 66%
- 透過拓寬銷售及技術支援的地區覆蓋範圍擴大客戶基礎 16%
- 加強後勤辦公室營運支援 8%
- 一般營運資金 10%

分析員：何沛鴻, CFA  
christopher.ho@kgi.com