

IPO 认购指南
江南布衣 (3306. HK)

谨慎申购

2016-10-19 星期三

一、IPO 申购建议：

江南布衣是一家位于中国的领先设计师品牌时尚集团。根据 CIC 的资料，于 2015 年，以零售总额计，公司在中国设计师品牌时装行业占有 9.6% 的市场份额，排名第一，并在中国服装行业占有 0.2% 的市场份额。公司设计、推广及销售女士、男士、儿童及青少年时尚服装、鞋类及配饰。根据 CIC 的资料，中国的设计师品牌时装行业是于服装行业中增长迅速的细分市场，主要是由于消费者对时装的品味越来越成熟及在服装方面日益渴望追求更大的个性及独特性。根据同一数据源，中国设计师品牌时装行业的零售总额于 2011 年至 2015 年间以 26.2% 的复合年增长率增长，并预期 2016 年至 2020 年间将以 26.7% 的复合年增长率增长。

据招股文件所述，江南布衣截至 2016 年 06 月 30 日止年度净利润为 2.39 亿元人民币，假设没有行使超额配股权，招股价对应 2016 年的市盈率 11.03 倍至 14.02 倍，对应 2016 年的预测市净率为 3.44 至 3.70 倍，建议谨慎申购。

2、服装零售行业估值对照
表 1、服装零售行业估值对照

代码	公司名称	股价	市值(亿)	EPS				PE				PB			
				2015A	2016E	2017E	2017E	2015A	2016E	2017E	2017E	2015A	2016E	2017E	2017E
6116 hk equity	拉夏贝尔	8.21	40.47	1.42	1.39	1.48	1.52	9.35	5.88	5.56	5.45	1.81	0.97	0.88	N/A
1234 hk equity	中国利郎	4.48	54.16	0.60	0.53	0.51	0.53	9.24	8.44	8.73	8.39	1.99	1.43	1.35	1.71
2331 hk equity	李宁	5.51	107.10	0.01	0.19	0.30	0.41	N/A	29.67	18.10	13.31	2.08	2.73	2.30	1.97
2020 hk equity	安踏体育	20.9	522.89	0.94	1.08	1.24	1.41	21.83	19.30	16.80	14.85	5.20	4.78	4.29	3.85
1361 hk equity	361度国际	3.1	64.10	0.29	0.31	0.36	0.43	9.78	9.99	8.64	7.26	0.96	0.97	0.90	0.83
1368 hk equity	特步国际	3.51	77.85	0.33	0.37	0.42	0.46	11.93	9.42	8.38	7.70	1.56	1.29	1.21	1.12
3709 hk equity	珂莱蒂尔	11.5	57.76	0.46	0.57	0.70	0.82	22.14	20.23	16.43	14.04	5.47	4.79	3.80	2.75
1968 hk equity	匹克公司	2.53	60.45	0.20	0.20	0.22	0.23	10.34	12.61	11.67	10.97	0.89	1.03	0.99	0.96
平均								13.52	14.44	11.79	10.25	2.50	2.25	1.97	1.88

数据来源：彭博，国元证券（香港）

三、江南布衣 (3306. HK) 招股详情

名称及代码	江南布衣有限公司 (3306. HK)
保荐人	建银国际
上市日期	2016年10月31日(周一)
招股价格	6.08-7.73 港元
集资额	6.41 亿港元 (以中位数 6.91 港元计算)
每手股数	500
入场费	3903.95 港元
招股日期	2016年10月19日~10月24日中午12时整
国元(香港)认购截止日期	2016年10月21日
招股总数	1.25 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	1.125 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	0.125 亿股(可予调整), 约占 10%

数据来源: 公司资料, 国元证券(香港)

四、江南布衣 (3306. HK) 简介

江南布衣是一家位于中国的领先设计师品牌时尚集团。根据 CIC 的资料, 于二零一五年, 以零售总额计, 公司在中国设计师品牌时装行业占有 9.6% 的市场份额, 排名第一, 并在中国服装行业占有 0.2% 的市场份额。公司设计、推广及销售女士、男士、儿童及青少年时尚服装、鞋类及配饰。根据 CIC 的资料, 中国的设计师品牌时装行业是于服装行业中增长迅速的细分市场, 主要是由于消费者对时装的品味越来越成熟及在服装方面日益渴望追求更大的个性及独特性。根据同一数据源, 中国设计师品牌时装行业的零售总额于二零一一年至二零一五年间以 26.2% 的复合年增长率增长, 并预期二零一六年至二零二零年间将以 26.7% 的复合年增长率增长。

江南布衣的品牌组合目前包括五个品牌, (i) JNBY、(ii) CROQUIS、(iii) jnby by JNBY、(iv) less 及 (v) Pomme de terre, 各品牌专注于独特的细分客户并且各自拥有基于本集团统一品牌理念「自然、自我」的独特设计形象, 力求传达我们接受独立思考、独立表达、不同潮流及让消费者可从服装中获得更多乐趣。我们的产品定位于中高层收入客户。

2014年-2016年, 公司总收入分别为人民币 13.8、16.1、19.0 亿元人民币, 净利润分别为 1.5、1.9、2.4 亿元人民币。

五、募集资金用途

假设以中间价 6.91 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 6.41 亿港元。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
用于拨付杭州萧山建设一座新的物流中心的所需资本开支	37%
用于加强全渠道互动平台	28%
用于扩大产品种类及品牌组合	30%
用于营运资金及一般公司用途提供资金	5%

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

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購入、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(下称“國元(香港)”)编写，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物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：香港中環干諾道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>