

一、移卡 (9923.HK) 招股详情

名称及代码	移卡 (9923.HK)
保荐人	中信里昂、野村证券、农银国际
上市日期	2020年06月01日(周一)
招股价格	12.64 - 16.64 港元
集资额	13.36 亿港元
每手股数	400 股
入场费	6723.07 港元
招股日期	2020年5月20日-5月25日
国元国际认购截止日期	2020年5月22日
招股总数	9872 万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	8885 万股 (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	987 万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

公司是以移动支付为基础为商户及消费者提供支付及商业服务的互联网科技平台。公司通过提供支付服务技术来获取潜在客户，并向客户提供科技赋能的商业增值服务，可实现商户与消费者之间支付交易，并以丰富多样的增值服务作为补充。公司的平台为商户提供一站式访问各种支付方式及渠道的途径，使消费者可以使用其优选的方式及渠道进行支付，从而提升交易体验。

目前公司的二维码支付服务支持逾500款发卡机构的移动应用程序，其中包括微信支付、支付宝或云闪付，涵盖了中国大多数的电子货币包。公司旗下核心产品智掌柜将科技赋能商业服务融入支付。此外，公司亦运营智掌柜微信公众号，通过分享见解和培训材料来增强客户商业的能力。智掌柜是中国领先电商平台天猫上最畅销的收款机，客户满意度评分比行业平均水平高出30%以上。凭借公司从支付服务中积累的庞大客户群及数据资产，未来将进一步提供丰富多样的科技赋能商业服务，其中包括商户SaaS产品，可帮助客户提高运营效率；营销服务，让客户有效地触及其目标市场；金融科技服务，满足客户的金融需求。根据奥纬咨询的数据，按2019年的交易笔数计，公司为中国第二大非银行独立二维码支付服务提供商，占市场份额约14.0%。截至2019年公司活跃支付客户达到530万人，通过支付覆盖的消费者达到了3.68亿人。

从公司的财务数据看，现阶段公司尚处扩张期，于往绩记录期间收入录得显著增长。总支付交易量由2017年的人民币2,328亿元增加至2019年15,003亿元，复合年增长率为153.8%。收入由2017年3.04亿元增加至2019年22.58亿元，复合年增长率为172.2%。公司拥有支付牌照，业务增长确定性强，目前对应2019年PE估值约15倍，建议谨慎申购。

研究部

姓名: 李承儒

SFC: BLN914

电话: 0755-21519192

Email: licr@gyzq.com.hk

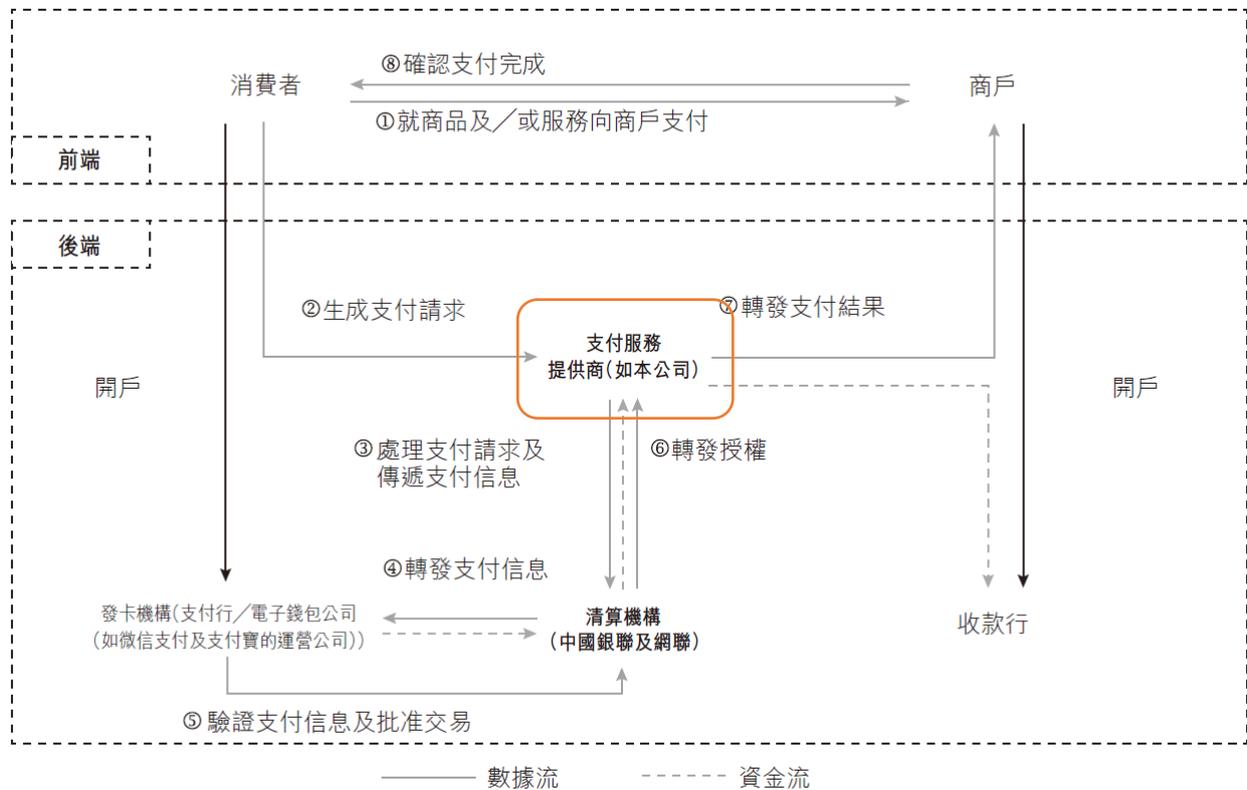
二、公司價值分析

表 1: SAAS 服務類上市公司估值比較

代碼	公司名稱	年初至今漲跌	市值 (億港元)	EPS				PE				PB
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A
596 HK	浪潮國際	24.15%	27.90	0.18	0.20	0.25	0.33	17.95	12.31	9.49	7.27	1.80
268 HK	金蝶國際	68.33%	449.43	0.13	0.10	0.13	0.19	60.45	142.77	107.08	72.19	3.86
1297 HK	中國擎天軟件	40.48%	12.22	0.25	0.23	0.25	0.28	6.13	4.22	3.94	3.49	1.06
1588 HK	暢捷通	21.25%	20.20	0.47	0.49	0.56	N/A	15.42	18.94	16.71	N/A	1.10
3888 HK	金山軟件	46.75%	404.95	(1.23)	0.33	0.52	0.72	63.59	89.37	57.18	40.83	1.79
3690 HK	美團點評	20.73%	7330.03	0.43	251.60	52.59	34.27	233.58	7.40	7.40	7.40	233.58
1917 HK	豆盟科技	6.67%	4.19	0.01	N/A	N/A	N/A	34.87	1.24	1.24	1.24	34.87
2013 HK	微盟集團	85.87%	153.10	0.16	344.46	81.28	60.28	20.20	7.52	7.52	7.52	20.20
平均								56.52	35.47	26.32	19.99	37.28

數據來源: Wind, 國元證券經紀 (香港) 證券整理

圖 1: 上市公司在支付服務流程中的角色



數據來源: 公司招股書, 國元證券經紀 (香港) 證券整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策，任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易所策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓
電話：(852) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>