

小米概念

小米2013年8月的上市前期投資估值，已高達100億美元。因為小米仍未上市，要享受小米的增長惟有投資於小米供應鏈相關的公司。

金山軟件 (03888) 主席雷軍私人擁有的小米手機，近年在內地急速崛起，其銷量於今年次季已達全球第五大（中國第三大），市佔率高達5.1%（去年同期只有1.8%）。最近報道指出，雷軍定下明年小米銷售目標為1億部，遠高於今年的6,000萬部（今年上半年銷量為2,600萬部，同比增長4倍）及去年的1,870萬部。

前期投資估值達100億

小米今年上半年的營收為330億元（人民幣，下同），同比增長148.1%。今年及明年的營收目標分別為最小700億至800億及1,000億元。和一般內地手機品牌的定位不一樣，小米不靠打價格戰刺激銷售，強調利用線上快速直銷造成的市場宣傳力，加上，集團背後強大的軟件開發及手機設計能力和軟硬件相配合的生態系統，將用戶捆綁。

換句話說，小米走的是蘋果iPhone式的路線，雖然仍為私人公司，但小米2013年8月的上市前期投資估值，已高達100億美元。因為小米仍未上市，要享受小米的增長惟有投資於小米供應鏈相關的公司。之前**通達集團 (00698)** 因為成為小

米手機外伴供應商，估值得以大大提升。

另一隻鮮為人知的，是專門供應內地手機品牌電池的生產商**飛毛腿集團 (01399)**，於2006年12月上市，飛毛腿原來的營運模式為，以自我品牌生產外國手機（如諾基亞等）置換電池，但隨着iPhone及可攜式充電器的興起，舊模式逐漸式微，公司近兩年已轉型成為主力原廠設計及配套（ODM）的手機電池生產商（佔2013年的65.8%收入）。

最大客戶包括華為（佔ODM29%收入），小米（佔ODM23%收入），**中興 (00763)**、**TCL通訊 (02618)** 及**聯想集團 (00992)** 等。更重要的是，飛毛腿為這些手機品牌的最大電池供應商。隨着內地4G手機更換潮興起，未來兩年公司營收增長將會與這些手機廠同步。

大股東幫助改善盈利

分析員預測其電池總銷售量將會由2013年的6,100萬支（公司核心純利3,800萬人民幣）增加至2014年的1億支（1.05億元）及2015年的1.6億支（1.53億元），即2014年及2015年預測市盈率約9.6倍及6.6倍。

另兩則正面消息：一、公司於今年6月發行了8,000萬股（約7.75%股本量）行使價0.94港元的期權，其中26.5%分配給4位董事。二、同年6月，大股東（佔48.86%股份）及主席按淨資產值以現金1.05億元，向上市公司購回兩家虧蝕中的鋰離子電芯生產附屬公司股權。前者暗示管理層看好前景，後者大股東刻意幫助上市公司改善未來盈利及現金流。FM

權益披露：筆者旗下基金持有飛毛腿（01399）股份，並可能隨時於市場購入及沽出

祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



飛毛腿集團 (01399) 走勢

周五收報：1.14元 | 市值：11.76億元

