

中期業績分析員午餐會報告

2017年9月5日

張健民, CFA

研究部主管

ivan.cheung@sinopac.com

李文傑

研究員

mkli@sinopac.com

伍其峰

研究員

dkfng@sinopac.com

股票資料

股份編號:	833HK
市價:	HKD2.75
市值:	約 HKD26.5 億
52 周低/高位:	HKD1.43/3.17
市盈率:	25.3 倍
股息率:	2.6%(2016 年)

華訊股份有限公司(833.HK)

中期業績

- 我們參加了華訊的中期業績分析員午餐會。
- 2017年8月29日公佈中期業績，純利為57.1百萬港元，較去年同期29.2百萬港元增加約95.5%，與盈利預喜的指引相若。
- 電子產品業務為集團的核心業務，今年上半年的收益為5.96億港元，較去年同期4.65億港元增加28%。
- 毛利率及純利率均錄得增長。毛利率為31.4%，去年同期為20%；純利率為8.5%，去年同期為6.2%。

擴充產能

- 宜春宜聯打印科技有限公司（「宜春宜聯」），為一間在中國成立從事製造及銷售打印機及耗材的聯營公司，華訊佔42.3%權益。
- 宜春宜聯正在江西省宜春市袁州區建立工業園，華訊將在該園設立新的生產廠房，用於生產電子產品和元件，擴大集團的整體產能，以應付需求增長及用於生產新產品。

投資北京朝陽「飄亮購物中心」

- 今年1月完成收購位於中國北京市朝陽區的「飄亮購物中心」，此物業於今年上半年為集團貢獻約77.1百萬港元的租金收入。
- 集團決定對此物業進行翻新工程，以吸引質素較佳的商戶，預料能提高租金收入約20%。翻新工程預期將於2018年第一季完成。

財務摘要

- 2017年上半年的資本開支約410萬港元，用於購置物業、廠房及設備以提升產能。集團透露，預計2017年全年資本開支約3,000萬港元。
- 中期股息為每股3港仙，較去年同期增加（2016年中期股息為每股5仙，終期每10股送8紅股，經調整後為每股2.78港仙）。
- 派息比率由去年同期77%下降至今年49.7%，管理層表示派息比率下降主要原因是預留資金用作上述提及的資本開支，並預期工程完成後派息比率將回復至以往水平。

表 1：損益表 (港幣千元，除非另有註明)

	FY15	FY16	1H16	1H17
收益	886,305	1,023,550	471,075	675,543
分部				
電子產品	877,053	1,015,877	465,407	595,817
生物柴油產品	5,464	3,084	1,862	1,871
節能業務	3,788	4,589	3,806	734
投資物業	-	-	-	77,121
銷售成本	(722,075)	(810,038)	(377,068)	(463,702)
毛利	164,230	213,512	94,007	211,841
其他收入·淨額	-	-	-	-
分銷開支	(7,419)	(11,122)	(3,997)	(8,101)
行政開支	(88,478)	(104,530)	(47,527)	(67,486)
其他收益/(開支)·淨額	(4,888)	12,868	2,996	(3,847)
融資成本·淨額	(4,047)	(9,155)	(4,439)	(55,930)
應佔聯營公司溢利及虧損	192	(3,135)	(315)	(690)
除稅前溢利	59,590	98,438	40,725	75,787
所得稅開支	(15,521)	(21,848)	(9,138)	(14,994)
年度溢利	44,069	76,590	31,587	60,793
非控股權益	(2,659)	(4,832)	(2,377)	(3,682)
本公司權益持有人	41,410	71,758	29,210	57,111

資料來源：公司資料·永豐金證券(亞洲)

表 2：盈利與股息 (港幣，除非另有註明)

	FY15	FY16	1H16	1H17
每股盈利(基本)	0.11	0.16	0.04	0.06
每股盈利(攤薄)	0.11	0.16	0.04	0.06
每股派息	0.10	0.07	0.03	0.03
股息率	3.6%	2.6%	1.0%	1.1%
派息比率	93.0%	46.2%	77.0%	49.7%

資料來源：公司資料·永豐金證券(亞洲)

表 3：增長

	FY15	FY16	1H16	1H17
收益增長	-7.4%	15.5%	8.0%	43.4%
毛利率	18.5%	20.9%	20.0%	31.4%
毛利率增長	-1.9%	30.0%	18.5%	125.3%
純利率	4.7%	7.0%	6.2%	8.5%

資料來源：公司資料·永豐金證券(亞洲)

表 4：財務狀況表 (港幣千元，除非另有註明)

	FY16	1H17
非流動資產		
物業、廠房及設備	227,449	223,683
投資物業	-	2,130,180
其他非流動資產	69,816	68,918
	297,265	2,422,781
流動資產		
存貨	210,799	222,940
應收貿易賬款	185,101	202,038
現金及銀行等值項目	333,629	224,853
其他流動資產	62,785	190,238
	792,314	840,069
總資產	1,089,579	3,262,850
流動負債		
應付帳款、其他應付款項、遞延收益及應付稅項	274,924	298,415
計息銀行及其他借貸	325,738	513,550
衍生金融工具	-	-
	600,662	811,965
流動資產淨值	191,652	28,104
非流動負債	2,266	1,940,258
權益		
股本	5,256	9,461
儲備	486,460	502,428
本公司權益持有人應佔權益	491,716	511,889
非控股權益	(5,065)	(1,262)
	486,651	510,627
總負債及權益	1,089,579	3,262,850

資料來源：公司資料·永豐金證券(亞洲)

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及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關係人從事其研究 / 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關係人擔任其研究 / 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 2017 年 9 月 5 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。