

1300.HK 俊知集团

未评级

光缆业务并表提振业绩

2015年08月26日

市场数据

报告日期	2015.08.26
收盘价(港元)	1.58
总股本(亿股)	15.66
总市值(亿港元)	24.7
净资产(亿元)	21.38
总资产(亿元)	44.49
每股净资产(元)	1.54

数据来源: Wind

主要财务指标

会计年度	2011A	2012A	2013A	2014A
营业收入(百万人民币)	1,822	2,231	2,460	2,658
增长率(%)	29.59%	22.45%	10.27%	8.05%
净利润(百万人民币)	207	252	314	369
增长率(%)	36.95%	22.01%	24.28%	17.70%
毛利率	21.80%	23.39%	22.98%	22.30%
净利润率	11.34%	11.31%	12.76%	13.88%
每股收益(元/股)	0.26	0.26	0.31	0.33

数据来源: Wind、公司资料

投资要点

相关报告

业绩点评-20140827
会议摘要-20141216
会议摘要-20150202
业绩点评-20150327

高级分析师: 鲁衡军
注册国际投资分析师 CIIA
luhj@xyzq.com.hk
SFC: AZF126
SAC: S0190515010004

- **2015年上半年业绩平稳。**俊知集团(1300.HK)8月24日公告2015年上半年业绩,销售收入从2014年同期13.53亿元增长至14.90亿元,同比增长10.2%;股东净利润从2014年同期1.55亿下降至1.40亿,同比下降9.4%;每股盈利从13.90分下降至10.75分,每股派股息7港仙。期内,铜价同比平均下跌约12.5%。受此影响,加之三大电信运营商的内部原因,部分产品销售有所放缓,但由于光缆业务并表致公司营收小幅增长。
- **射频同轴电缆和阻燃软电缆销售额下降。**期内,射频同轴电缆系列营收同比下跌1.74亿元至7.98亿元,销售量同比下降约4.2%至约7.14万公里;阻燃软电缆同比下降5,160万元至2.48亿元。期内平均铜价下跌而导致主要产品平均售价同比下降,致使营业收入下降。由于公司采取成本加利润的定价模式,这两类产品的毛利率基本稳定。
- **光缆业务并表提振公司业绩。**2014年12月30日,公司于俊知光电的权益由12.5%提升至65.0%并开始并表其光缆业务。故期内光缆系列产品营业额3.76亿元,有效抵消了射频电缆和软电缆共计2.25亿元的下降,光缆销售量为约370万芯公里。光缆产品毛利率为21.9%,略低于射频同轴电缆的23.6%,因此轻微拉低公司整体毛利率。
- **主要客户及销售网络稳定。**凭借优秀的产品和全面快捷的售后服务,公司始终与中国三大电信运营商合作融洽。来自中国移动、中国联通及中国电信之营业额分别占整体营业额约40.8%、25.3%及19.2%。此外,公司与中国三大电信运营商共同设立的中国铁塔股份有限公司也逐渐发展了良好的业务合作。截至2015年6月30日,公司已向中国铁塔17家省级附属公司供货。
- **提升光缆业务产能,瞄准下游产业爆发机遇。**截至2015年6月30日,公司射频同轴电缆的年产能20万公里。为了抓紧未来通信网络带来的机遇,公司在2015年上半年大幅提升光缆产品产能至1,100万芯公里,使其于2015年下半年为公司带来额外贡献。公司亦将密切注视其他产品需求情况,调整射频同轴电缆的产能,以满足4G网络建设的需求。

- **我们的观点:** 随着国内 4G 网络覆盖进一步完善, 推进城市地区 4G 网络的深度覆盖, 实现城市、县城和乡镇的连续覆盖以及农村热点区域的有效覆盖, 对于网络建设相关产品的需求将持续增强。另外, 收购光缆业务拓展产品多元化, 今年光缆扩张产能带来业绩提升, 预计光缆业务将明显提振公司业绩, 建议投资者积极关注。
- **风险提示:** 三大通信运营商基础投资不及预期。

图表 1 俊知集团 2015 年中期业绩主要财务指标变动情况

	单位(千人民币)			点评
	2015年上半年	2014年上半年	同比变动	
收入	1,490,443	1,352,792	10.2%	由于今年上半年平均铜价减少而导致射频同轴电缆及阻燃软电缆营业额减少, 但减少额被新并表业务光缆系列产品抵销而导致收入增加
销售成本	(1,152,969)	(1,041,051)	10.8%	
毛利	337,474	311,741	8.3%	整体毛利率由去年同期23.0%轻微下跌至22.6%, 主要由于引入较低毛利率的光缆系列销售所致
其他收入	10,134	6,717	50.9%	利息增加约人民币460万
其他收益及亏损	200	(1,936)		去年汇兑亏损而今年汇兑收益所致
销售及分销成本	(32,998)	(23,947)	37.8%	增加主要由于光缆业务的销售及分销成本并表, 及确认有关于授出购股权的支出和减少的市场推广及应酬费用部分抵销后所致
行政开支	(28,418)	(22,345)	27.2%	增加主要是由于光缆业务的行政开支以及确认基于股份付款支出所致
研发成本	(21,707)	(11,089)	95.8%	增加主要是由于光缆业务的研发成本所致
认股权证公允价值变动	(27,346)	(47,050)		
融资成本	(40,626)	(18,783)	116.3%	增加主要是由于增加公司平均银行借款以拨付营运资金
除所得税前溢利	196,713	193,308	1.8%	
所得税开支	(39,967)	(38,357)	4.2%	增加主要由于俊知光电新增的应课税溢利于俊知技术应课税溢利减少抵销后所致。
本期间归属公司拥有人溢利	140,450	154,951	-9.4%	
基本EPS(分)	10.75	13.90	-22.7%	

资源来源: 公司资料, 兴业证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhushd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyangg@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033) 传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn	龚学敏	021-38565409	gongxuemin@xzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

香港及海外市场					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求，并以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。