

股票

香港/内地

公司动态

公司报告

巨腾国际 (3336 HK)

2016年4月28日

香港及内地 / 技术 / 设备机壳

买入

史达辉

(852) 2530 8356

kary.sei@ebshk.com

扩充产能

巨腾国际公告投资 165,370,000 元人民币兴建运用阳极处理技术制造笔记本型电脑金属机壳及手持设备金属机壳的生产厂房。我们认为建厂符合公司的发展方向，故我们维持公司的利润预测和目标价。维持“买入”。

- **扩充产能。**巨腾国际公告与承建商订立三份兴建协议，内容有关于中国江苏省泰州市经济开发区兴建运用阳极处理技术（金属机壳的表面处理程序，用作防腐蚀保护和美化外观）制造笔记本型电脑金属机壳及手持设备金属机壳的生产厂房。
- **提升利润率。**建厂是由于现有生产厂房并未具备此项技术。阳极处理技术是金属机壳的表面处理程序，用作防腐蚀保护和美化外观。公司认为兴建运用阳极处理技术的生产厂房后，将毋须再把阳极处理程序外包给第三方服务供货商。因此，集团金属机壳产品的定价可更具竞争力，并可提升集团产品的利润率。
- **维持“买入”。**我们认为建厂符合公司的发展方向，投资利润率较高的金属机壳业务有助公司提升毛利率和净利润率，故我们维持公司的利润预测，目标市盈率为 6 倍，对应目标价 4.80 港元。维持“买入”。
- **主要风险。**1) 技术和客户偏好快速转变、2) 全球经济放缓、3) 竞争激烈、及 4) 原材料价格波动。

投资总结

年结于 12 月 31 日	2013	2014	2015	2016E	2017E
营业收入 (百万港元)	9,257	9,571	8,936	9,264	9,533
变化 (%)	0.6	3.4	(6.6)	3.7	2.9
净利润 (百万港元)	762	765	875	889	933
变化 (%)	26.8	0.3	14.4	1.6	4.9
每股收益 (港元)	0.66	0.65	0.77	0.79	0.83
变化 (%)	24.4	(1.2)	17.6	3.2	4.9
市盈率 (倍)	5.3	5.4	4.6	4.5	4.3
每股经营现金流 (港元)	0.9	1.9	1.4	1.7	1.8
市净率 (倍)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (倍)	4.0	3.9	3.3	3.1	2.8
每股股息 (港元)	0.15	0.15	0.15	0.20	0.21
息率 (%)	4.2	4.2	4.2	5.6	5.9

资料来源：公司数据、光大研究部

公司简介

巨腾国际不仅为全球最大的胶壳供货商之一，亦是金属机壳以及复合材料机壳解决方案的强大技术领先者。巨腾国际的产品涵盖笔记本型电脑、平板电脑以至智能手机，是领先的一站式设备(笔记本型电脑、平板电脑及智能手机)机壳解决方案提供者。

损益表 (合并报表)

年结于 12 月 31 日 (百万港元)	2013	2014	2015	2016E	2017E
销售额	9,257	9,571	8,936	9,264	9,533
销售成本	(7,384)	(7,766)	(7,031)	(7,278)	(7,464)
毛利	1,873	1,805	1,906	1,986	2,069
其它收益	66	176	154	158	161
经营支出	(745)	(882)	(820)	(850)	(874)
经营利润	1,194	1,100	1,240	1,294	1,356
财务成本净额	(62)	(90)	(90)	(94)	(96)
分占联营及合资公司的盈亏	0	0	0	0	0
税前利润	1,132	1,009	1,150	1,201	1,259
税项	(255)	(185)	(205)	(240)	(252)
少数股东权益	(115)	(60)	(70)	(71)	(75)
净利润	762	765	875	889	933
息税折旧摊销前利润	1,850	1,874	2,204	2,295	2,403
息税前利润	1,176	1,082	1,224	1,277	1,338
每股盈利 (港元)	0.66	0.65	0.77	0.79	0.83
每股股息 (港元)	0.15	0.15	0.15	0.20	0.21

资料来源: 公司、光大研究部预测

现金流量表 (合并报表)

年结于 12 月 31 日 (百万港元)	2013	2014	2015	2016E	2017E
经营活动现金流	1,056	2,242	1,536	1,908	1,995
净利润	762	765	875	889	933
折旧与摊销	674	791	980	1,018	1,065
营运资本变动	(646)	535	(294)	(107)	(88)
其它	265	151	(25)	107	86
投资活动现金流	(1,292)	(1,826)	(1,358)	(1,527)	(1,539)
资本性支出净额	(1,413)	(1,911)	(1,432)	(1,527)	(1,539)
出售	103	96	135	0	0
长期投资变动	0	0	1	0	0
其它资产变动	19	(11)	(62)	(0)	0
自由现金流	(236)	417	178	380	456
融资活动现金流	95	161	(140)	(576)	(564)
股本变动	17	(84)	(175)	0	0
净债务变动	216	420	0	(406)	(341)
已派股息	(138)	(175)	(175)	(170)	(222)
外币汇率变动影响净额	40	(75)	(60)	0	0
净现金流	(102)	502	(22)	(195)	(108)

资料来源: 公司、光大研究部预测

资产负债表 (合并报表)

年结于 12 月 31 日 (百万港元)	2013	2014	2015	2016E	2017E
总资产	14,718	16,132	15,456	15,951	16,466
流动资产	7,016	6,996	6,525	6,510	6,551
现金及短期投资	1,085	1,599	1,640	1,447	1,340
可出售证券及短期投资	-	-	-	-	-
应收账款及票据	3,954	3,313	3,080	3,193	3,286
存货	1,183	1,355	1,296	1,343	1,382
其它流动资产	794	728	509	528	543
非流动资产	7,702	9,137	8,931	9,440	9,915
长期投资	44	37	25	25	25
固定资产净额	7,536	8,978	8,903	9,412	9,887
其它非流动资产	122	121	3	3	3
总负债	7,085	8,175	7,529	7,232	6,963
流动负债	5,445	4,911	5,678	5,734	5,729
应付账款	1,555	1,348	1,052	1,090	1,122
短期借款	2,664	2,085	3,493	3,440	3,363
其它流动负债	1,226	1,478	1,133	1,204	1,244
非流动负债	1,641	3,264	1,851	1,498	1,234
长期借款	1,634	2,633	1,411	1,058	793
其它非流动负债	6	632	440	440	440
权益总额	7,633	7,958	7,927	8,718	9,503
股东权益	6,236	6,547	6,546	7,265	7,975
少数股东权益	1,397	1,410	1,382	1,453	1,528
负债总额及股东权益	14,718	16,132	15,456	15,951	16,466
净现金/(负债)	(3,213)	(3,119)	(3,263)	(3,051)	(2,817)
营运资本	1,571	2,085	847	776	822
运用资本总额	10,533	11,265	11,449	11,763	12,132
股东及少数股东权益	7,633	7,958	7,927	8,718	9,503
净负债率(%)	42	39	41	35	30

资料来源: 公司、光大研究部预测

主要财务指标

年结于 12 月 31 日	2013	2014	2015	2016E	2017E
增长率 (%)					
收益	0.6	3.4	(6.6)	3.7	2.9
息税折旧摊销前利润	28.6	1.3	17.6	4.2	4.7
息税前利润	39.4	(7.9)	13.1	4.4	4.8
净利润	26.8	0.3	14.4	1.6	4.9
每股盈利	24.4	(1.2)	17.6	3.2	4.9
利润率 (%)					
毛利率	20.2	18.9	21.3	21.4	21.7
息税折旧摊销前利润率	20.0	19.6	24.7	24.8	25.2
息税前利润率	12.7	11.3	13.7	13.8	14.0
净利润率	8.2	8.0	9.8	9.6	9.8
其它 (%)					
实际税率	22.6	18.3	17.8	20.0	20.0
派息比率	23.0	22.6	19.4	25.0	25.0
已动用资本回报率	7.2	6.8	7.6	7.6	7.7
平均净资产收益率	13.1	12.0	13.4	12.9	12.2
平均资产收益率	5.5	5.0	5.5	5.7	5.8
利息覆盖倍数 (倍)	27.1	14.8	16.6	16.7	17.0

资料来源: 公司、光大研究部预测

中国光大资料研究有限公司证券评级

买入	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 15%以上
增持	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 5%至 15%
持有	未来六个月的投资收益率与相关行业指数变动幅度相差-5%至 5%
减持	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 5%至 15%
沽出	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 15%以上

披露事项

在评论中，本公司并无拥有相当于所分析上市公司 1%或以上市值的财务权益（包括持股），与有关上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

分析员保证

负责制备本报告的分析员谨此保证：-

本报告谨反映分析员对调研标的公司及/或相关证券的个人观点及意见；分析员的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析员并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析员没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析员并非本报告的调研标的公司的主管及董事。

免责声明

本报告由中国光大资料研究有限公司所提供。本报告之内容不是为任何投资者的投资目标、需要及财政状况而编写。本报告期内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本报告期内之意见可随时更改而毋须事先通知任何人仕。中国光大资料研究有限公司并不会对任何人仕因使用本报告而引起之直接或间接之损失负责。

中国光大资料研究有限公司不排除其员工及有关公司的员工对有关报告内容提及的投资工具及产品有其个人投资兴趣。

本报告乃属于中国光大资料研究有限公司之财产，未经本公司事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制、分发、传阅、广播或作任何商业用途。

本公司乃受香港证券及期货事务监察委员会所监管，并受香港证券及期货条例及有关附属条例约束。

地址：香港夏愨道 16 号远东金融中心 17 楼

联络电话：(852) 2860-1101