

0698.HK 通达集团

未评级

## 金属手机壳业务提振业绩

2016年08月17日

## 市场数据

|           |            |
|-----------|------------|
| 报告日期      | 2016.08.17 |
| 收盘价(港元)   | 1.60       |
| 总股本(亿股)   | 57.36      |
| 总市值(亿港元)  | 91.77      |
| 净资产(亿港元)  | 25.50      |
| 总资产(亿港元)  | 95.39      |
| 每股净资产(港元) | 0.74       |

数据来源: Wind

## 主要财务指标

| 会计年度        | 2012A  | 2013A  | 2014A  | 2015A  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万港元)  | 3,422  | 3,644  | 4,804  | 6,096  |
| 增长率(%)      | 8.3%   | 6.48%  | 31.87% | 26.89% |
| 股东净利润(百万港元) | 300.0  | 360.1  | 501.7  | 702.8  |
| 增长率(%)      | 19.85% | 20.03% | 39.32% | 40.09% |
| 毛利率         | 21.35% | 21.9%  | 23.8%  | 24.8%  |
| 净利润率        | 8.77%  | 9.88%  | 10.44% | 11.53% |
| 每股收益(港元)    | 0.06   | 0.07   | 0.09   | 0.13   |

数据来源: 公司资料, 兴业证券研究所

## 相关报告

## 海外制造研究

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

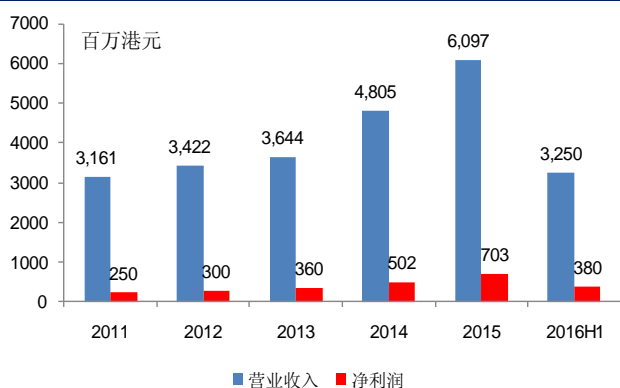
## 投资要点

- **中期业绩稳健增长。**通达集团(0698.HK)8月16日公告2016年中期经营业绩: 营业收入同比增长12.4%至32.3亿港元; 毛利润同比增加16.6%至7.9亿港元; 毛利率水平从去年同期23.5%提升至24.4%; 净利润同比增加29.2%至3.8亿港元, 摊薄后每股收益为6.13港仙, 董事会建议派发中期股息每股2港仙。2016年中期业绩平稳增长, 符合预期。
- **快速渗透中高端手机壳市场, 手机业务提振业绩。**目前金属手机外壳仍是手机主流和快速增长部分, 公司上半年手机外壳录得收入20.9亿港元, 同比增长19.1%, 占营业总收入的64.5%, 上升11个百分点。由于金属手机外壳售价高于精密塑料外壳, 手机壳业务本身利润率较高, 且该部分业务占公司总收入比增加, 因此整体毛利率有所提升。另外, 使用更加自动化、智能化和标准化的生产流程, 提升产品良率和生产效率。
- **技术领先市场, 3D玻璃有望助力公司业绩爆发。**3D玻璃手机具有轻薄、透明洁净等优点, 是行业未来趋势。3D玻璃手机壳与中框的售价是金属手机壳的2倍左右, 同时通达集团是国内唯一一家拥有自主3D玻璃制造设计技术的公司, 3D玻璃业务有望成为公司新的盈利爆发点。
- **我们的观点:**通达集团作为全球移动通信和消费类电子产品精密结构件领先的解决方案供应商, 公司的金属手机壳业务快速增长, 市场占有率20%左右, 未来3D玻璃手机壳有望成为手机新的增长点, 同时公司还积极拓展汽车内饰件业务。预计公司2016年业绩对应当前股价大约在10倍PE左右, 建议投资者密切关注。
- **风险提示:**行业竞争加剧, 毛利率下降; 3D玻璃手机壳推广不及预期。

### 报告正文

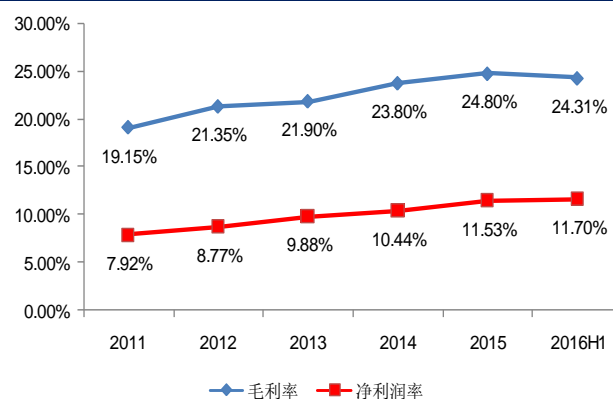
- **中期业绩稳健增长。** 通达集团(0698.HK)8月16日公告2016年中期经营业绩: 营业收入同比增长12.4%至32.3亿港元; 毛利润同比增加16.6%至7.9亿港元; 毛利率水平从去年同期23.5%提升至24.4%; 净利润同比增加29.2%至3.8亿港元, 摊薄后每股收益为6.13港仙, 董事会建议派发中期股息每股2港仙。2016年中期业绩稳健增长, 符合预期。

图 1、公司营业收入和净利润(百万港元)



资料来源: 公司资料, 兴业证券研究所

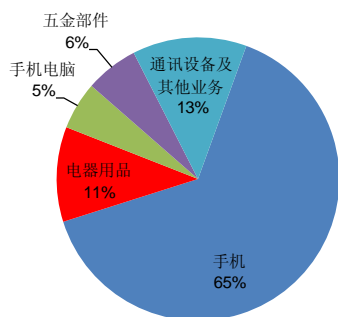
图 2、综合毛利率和净利率



资料来源: 公司资料, 兴业证券研究所

- **快速渗透中高端手机壳市场, 手机业务提振业绩。** 目前金属手机外壳仍是手机主流和快速增长部分, 公司上半年手机外壳录得收入20.9亿港元, 同比增长19.1%, 占营业总收入的64.5%, 上升11个百分点。由于金属手机外壳售价高于精密塑料外壳, 手机壳业务本身利润率较高, 且该部分业务占公司总收入比增加, 因此整体毛利率有所提升。另外, 使用更加自动化、智能化和标准化的生产流程, 提升产品良率和生产效率。

图 3、2016H1 公司销售收入结构



资料来源: 公司资料, 兴业证券研究所

图 4、按产品划分的销售额及变动(百万港元)

|         | 2015H1  | 2016H1  | 变化金额   | %      |
|---------|---------|---------|--------|--------|
| 手机      | 1,755.9 | 2,090.5 | 334.6  | 19.1%  |
| 电器产品    | 328.0   | 351.9   | 23.9   | 7.3%   |
| 手提电脑    | 226.9   | 176.9   | -50.0  | -22.0% |
| 五金部件    | 323.1   | 196.4   | -126.7 | -39.2% |
| 通讯设备及其他 | 247.3   | 423.1   | 175.8  | 71.1%  |
| 总计      | 2,881.2 | 3,238.8 | 357.6  | 12.4%  |

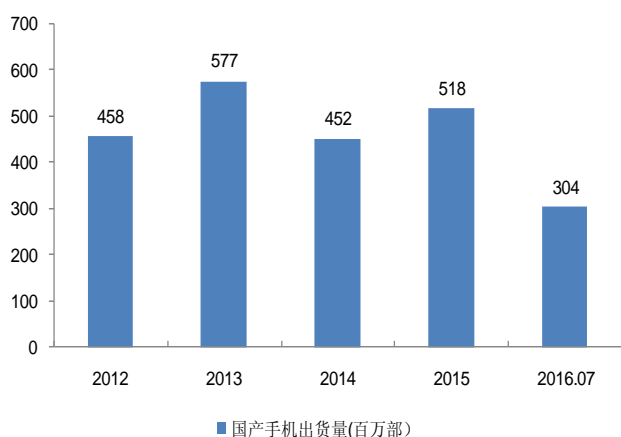
资料来源: 公司资料, 兴业证券研究所

- **金属手机外壳及相关新技术引领手机潮流。** 2015年中国金属手机外壳出货量约为1亿部(手机总出货量为5.18亿部, 金属外壳占约20%); 通达出货量

约为 1200 万部,市占率约 12%。2016 年中国手机金属外壳占总手机预计提升至 36%至 2.3 亿部;通达出货量上半年约 2,000 万部,下半年预计可达 2,500 万部,市场份额提升至 20%左右。未来 4G/5G 的手机外壳更是发展到如双面 3D 玻璃背盖、防水配件、金属复合压铸中框、陶瓷背盖等新技术。

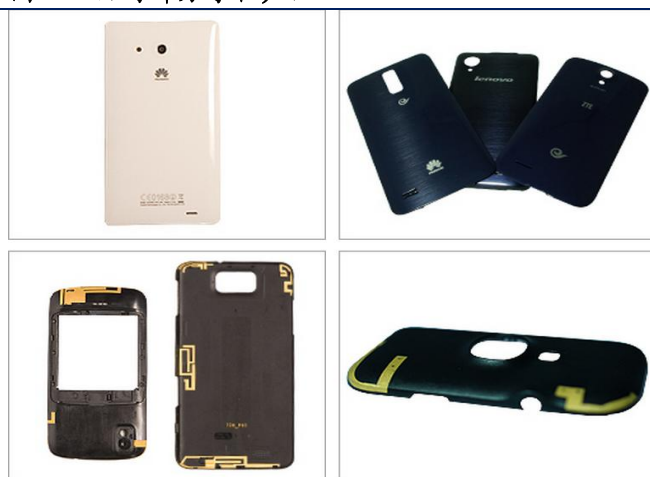
- **国产手机出货量稳步增长,带动手机壳市场需求扩大。**国产手机以其高性价比深受市场欢迎,市场份额持续提高,2016 年权威机构 Counterpoint Technology 数据显示华为、VIVO、OPPO 和小米四家国产品牌在中国智能手机市场的份额之和达到 53%,超过一半的市场份额,这四家公司均是通达的采购商。国产手机市场份额稳步增长将带动手机壳市场需求扩大,通达集团运用纳米注塑技术(NMT)制造的塑料金属混合式外壳,价格大众化,契合中高端手机市场需求,同时公司 2016 年获得华为“最优秀供应商奖”,未来手机壳销量有望持续增加。

图 5、中国市场手机出货量



资料来源: wind, 兴业证券研究所

图 6、公司部分手机产品



资料来源: 公司资料, 兴业证券研究所

- **技术领先市场, 3D 玻璃有望助力公司业绩爆发。**目前数码产品使用的玻璃盖板分为: 2D 玻璃, 2.5D 玻璃, 还有 3D 玻璃。2D 玻璃就是普通的纯平面玻璃, 没有任何弧形设计; 2.5D 玻璃则为中间是平面的, 但边缘是弧形设计; 而 3D 屏幕, 无论是中间还是边缘都采用弧形设计。3D 玻璃具有轻薄、透明洁净、抗指纹、防眩光、耐候性佳优点, 有助于解决无线充电难题, 可用于 4G 和 5G 复杂的天线设计。3D 玻璃手机是未来行业趋势, 一部手机使用的 3D 玻璃和金属框架的售价在 50 美元左右, 是普通金属手机壳的 2 倍左右, 而通达集团是国内唯一一家拥有自主 3D 玻璃制造设计技术的公司, 3D 玻璃业务有望成为公司新的盈利爆发点。
- **积极拓展汽车业务领域。**从分部业务看, 电器业务业绩稳定增长, 未来受益

于国内家电巨头海外并购带来新的增长空间。手提电脑、平板电脑和五金部件业务由于市场竞争激烈，销售业绩出现下滑。公司未来着重拓展汽车内饰件业务，现已为福特、比亚迪及大众汽车批量提供汽车内饰件，其他新客户则于未来 1-2 年进行试产及量产。由于汽车业务进入门槛较高，预计公司未来将积极拓展汽车业务。

图 7、通达集团 2016 年中期业绩主要财务指标变动情况

|                | 单位(千元, 港元)  |             |         | 点评                             |
|----------------|-------------|-------------|---------|--------------------------------|
|                | 2016H1      | 2015H1      | 同比变动    |                                |
| 收入             | 3,238,765   | 2,881,201   | 12.4%   | 受益于金属手机外壳销量上升                  |
| 销售成本           | (2,448,642) | (2,203,645) | 11.1%   | 毛利率从23.5%提升到24.4%              |
| 毛利             | 790,123     | 677,556     | 16.6%   | 手机业务及手机产品配件销售比例增加，其分部利润率较高     |
| 其他收入及收益净额      | 11,107      | 17,706      | -37.3%  | 汇兑差额净额亏损增加                     |
| 销售及分销开支        | (60,817)    | (75,283)    | -19.2%  | 空运运输费用减少及销售佣金下降                |
| 行政开支           | (256,406)   | (175,863)   | 45.8%   | 科研费用增加及工资成本上升                  |
| 其他经营开支净额       | 6,187       | (5,989)     | -203.3% | 呆坏应收贸易账款及其他应收款项减少及应收贸易账款减值回拨增加 |
| 财务费用           | (34,347)    | (26,981)    | 27.3%   | 贴现利息减少，信贷利息支出增加及可换股债券利息增加      |
| 分占一间联营公司的溢利及亏损 | 151         | (365)       | 141.4%  |                                |
| 分占共同控制实体溢利     | 1,033       | —           |         |                                |
| 除税前溢利          | 457,031     | 410,781     | 11.3%   | 收入增加及有效的营运费用管控                 |
| 所得税开支          | (81,851)    | (80,954)    | 1.1%    |                                |
| 期内溢利           | 375,180     | 329,827     | 13.8%   |                                |
| 公司股东净利润        | 380,083     | 294,232     | 29.2%   | 收入增加同时有效管控营运费用                 |
| 非控股股东权益        | (4,903)     | 35,595      | -113.8% |                                |
| 基本EPS (港仙)     | 6.63        | 5.38        | 23.2%   |                                |
| 摊薄EPS (港仙)     | 6.13        | 5.26        | 16.5%   |                                |

资料来源：公司资料，兴业证券研究所

- **我们的观点：**通达集团作为全球移动通信和消费类电子产品精密结构件领先的解决方案供应商，公司的金属手机壳业务快速增长，市场占有率 20% 左右，未来 3D 玻璃手机壳有望成为手机新的增长点，同时公司还积极拓展汽车内饰件业务。预计公司 2016 年业绩对应当前股价大约在 10 倍 PE 左右，建议投资者密切关注。
- **风险提示：**行业竞争加剧，毛利率下降；3D 玻璃手机壳推广不及预期。

### 业绩发布会议 Q&A (2016.08.16)

#### 1、3D 玻璃手机壳的市场规模？公司市场占有率、毛利率会怎么样？

一部手机的 3D 玻璃壳加中框售价会在 50 美元左右，折合人民币 300 元，但是现在的金属壳一套售价在 120 元到 130 元之间，所以管理层相信毛利率和净利率不会低于金属手机壳。

但是明年可能只有一些高端手机会使用 3D 玻璃手机壳，这种产品在整个手机市

场也就几个点左右，而市场上很少有能够提供一整套方案的供应商，所以公司的市场占有率大家可以自己想象。另外 3D 玻璃技术是公司的强项，未来不需做过多投资，目前能够满足客户各种需求。

**2、华为等客户对库存控制是否对公司有影响？**

公司今年拿到“华为最优秀供应商奖”，华为主力机型在下半年产能就会释放出来。预计下半年我们的产品占华为采购会大幅增长。

**3、3D 玻璃手机壳明年占公司收入比会是多少？是否会和其他厂商合作？**

由于公司保密协议，不能透露具体的数量，但是未来营业额占比会超过 10%。我们目前瞄准中国市场，但是不排除未来与美国、台湾一些公司合作。

## 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: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 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  | zhusd@xyzq.com.cn        | 郑小平 | 010-66290223  | zhengxiaoping@xyzq.com.cn |
| 肖霞  | 010-66290195  | xiaoxia@xyzq.com.cn      | 陈杨  | 010-66290197  | chenyang@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: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220  |               |                          |     |               |                           |
| 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  | zengyayi@xyzq.com.cn     | 申胜雄 |               | shensx@xyzq.com.cn        |
| 赵新莉   | 021-38565922  | zhaoxinli@xyzq.com.cn    |     |               |                           |
| 地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 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: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 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](http://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(香港证监会中央编号: AYE823)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。