



港股推介：中國光纖網絡系統集團有限公司(3777.HK)

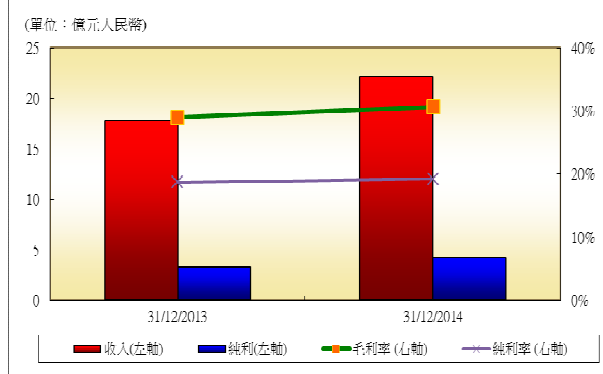
02/04/2015

目標價：2.27 元 建議買入價：2.06 元 止蝕價：1.95 元 上日收市價：2.10 元

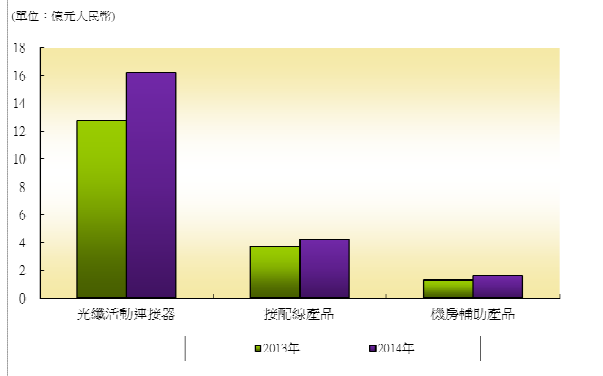
中國光纖(3777.HK)主要生產及銷售光纖活動連接器及其他輔助產品。

- 中國光纖為中國最大的光纖活動連接器生產商之一，生產和銷售逾 100 個型號的全系列應用於通信及其他行業的光纖活動連接器產品。此外，集團亦生產接配線產品及機房輔助產品。於 2014 年集團來自中國內地的客戶佔總收入 88.9%，主要客戶包括**中國電信(728.HK)**、**中國移動(941.HK)**、**中國聯通(762.HK)**等。集團亦向澳洲、新西蘭、愛爾蘭及英國等海外市場銷售光纖活動連接器。
- 於去年 12 月，集團與**中國電信**旗下附屬公司訂立協議，合作建設及運營光纖到戶寬帶網絡基礎設施。展望未來，集團計劃整合上游業務，透過擴大在加拿大的陶瓷插芯前道加工的產能以改善整體毛利率。集團亦計劃拓展下游互聯網設施建設和運營業務，以增加互聯網運營收入分成。此外，集團將加大技術上的投入，拓展 40G、56G、100G 或更高速率的有源光纜產品和板間互連、芯片間互連等先進光互連產品。
- 截至 2014 年 12 月 31 日止全年業績，集團營業額按年增加 24.4%至 22.09 億元人民幣。按經營分部劃分，期內光纖活動連接器業務按年增加 27.2%至 16.21 億元人民幣，佔總收入 73.4%；而接配線產品業務按年增加 13.8%至 4.25 億元人民幣，佔總收入 19.2%；機房輔助產品則增加 27.8%至 1.63 億元人民幣。集團營業收入增長動力主要來自期內國內對興建 4G 基礎設施及電信運營商持續推進光纖到戶所推動。此外，期內毛利按年增加 31.6%至 6.78 億元人民幣，毛利率亦由 2013 年的 29.0%升至 30.7%，主要由於集團於去年第四季度開始大規模生產陶瓷插芯以減低生產成本所致。至於期內純利按年增加 27.8%至 4.25 億元人民幣，純利率由 2013 年 18.7%增加至 19.2%。
- **中國光纖**股價自今年 2 月開始在低位約 1.77 元反覆上揚，並一度突破 100 天平均線(A 線)約 2.05 元水平，及後於該水平爭持。料後市整固後可重拾升勢，目標價設於 2.27 元，建議買入價為 2.06 元。若股價走勢未如預期並跌穿 1.95 元水平，則需要進行止蝕。
- **中國光纖**按上日收市價 2.10 元計算，預測市盈率為 5.13 倍。隨著內地電信運營商對 4G 移動網絡的投入增加，以及光纖到戶覆蓋家庭數目增長，料將帶動光纖活動連接器陶瓷插芯的需求，有利於集團業務表現。此外，集團上下游生產的整合，將有助集團減低成本改善毛利率，並有利於開拓下游客源提升整體盈利能力。故建議投資者可伺機吸納。

中國光纖 財務數據 (13 年至 14 年業績)



13 年至 14 年 集團收入 (按營業分部劃分)



中國光纖 日線走勢圖



中國光纖 參考數據

市盈率：	6.1 倍	市值：	37 億元
預測市盈率：	5.13 倍	52 周高位：	2.99 元
市帳率：	1.14 倍	52 周低位：	1.62 元

技術分析指標

上日收市價	2.10	10 天移動平均線	2.075	保歷加通道頂軸	2.151
按周變動	1.45%	20 天移動平均線	2.068	保歷加通道中軸	2.068
按月變動	1.45%	50 天移動平均線	1.966	保歷加通道底軸	1.985
按年變動	1.94%	100 天移動平均線	2.023	RSI - 14	58.03
今年累計變動	0%	200 天移動平均線	2.153		

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年
市值 (百萬元)	3,666.60	2,244.24	1,679.87	1,144.26	---
市盈率 (倍)	6.11	4.62	4.96	3.15	---
市賬率 (倍)	1.17	0.86	0.91	0.76	---
盈利能力					
利潤率 (%)	19.25	18.73	18.22	20.15	21.70
營利率 (%)	---	24.24	24.05	25.77	27.13
投資回報分析					
資產回報率 (%)	10.39	11.02	11.43	14.62	16.42
普通股權益回報率 (%)	17.15	18.89	20.06	26.69	29.68
損益表資料					
收入 (百萬元人民幣)	2,208.89	1,775.79	1,494.22	1,257.03	838.14
收入增長率 (%)	24.39	18.84	18.87	49.98	29.81
毛利 (百萬元人民幣)	677.50	514.75	426.49	399.51	267.96
EBITDA (百萬元人民幣)	---	506.97	420.56	363.92	256.76
純利 (百萬元人民幣)	425.11	332.53	272.17	253.25	181.87
純利增長率 (%)	27.84	22.18	7.47	39.25	30.76
每股收入 (元人民幣)	1.43	1.39	1.23	1.20	---
每股盈利 (元人民幣)	0.28	0.26	0.22	0.24	---
每股盈利增長率	5.77	16.07	(7.44)	---	---
資產負債表資料					
總資產 (百萬元人民幣)	4,718	3,468	2,565	2,198	1,266
總負債 (百萬元人民幣)	1,787	1,440	1,072	978	589
股東權益 (百萬元人民幣)	2,931	2,028	1,493	1,220	677
資產負債比率 (%)	37.87	41.53	41.78	44.50	46.51
現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	1,041.76	769.26	795.82	550.43	127.60
每股現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	0.59	0.53	0.65	0.45	---
流動比率 (倍)	2.20	1.89	1.61	1.43	1.25
每股賬面值 (元人民幣)	1.68	1.39	1.23	1.00	---

資源來源：彭博



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。