普天通信集团有限公司 (1720 HK)

Putian Communication Group Limited.

公司简介：

成立于2001年，公司集团是位于中国江西省的一家通信线缆制造商和综合布线产品供货商，以「普天汉飞」及「Hanphy」的品牌名称经营业务。其通信线缆产品包括种类繁多的光缆及通信铜缆，主要由中国主要电信网络营运商用于网络建设及维护。根据益普索报告，按2016年通信铜缆的销售收入计，公司在中国通信铜缆制造商中排名第十。

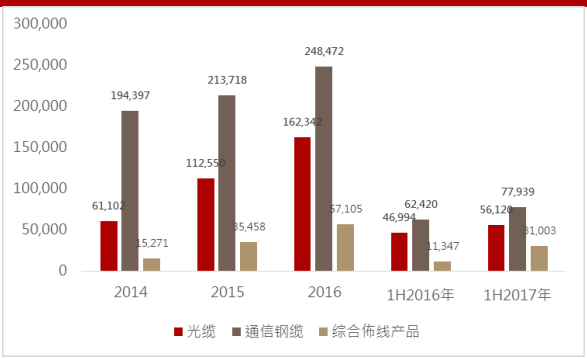
中泰观点：

根据Ipsos报告，2016年，公司于中国通信铜缆市场及光缆市场的市场份额按收入计分别为2.2%及0.7%。于业绩纪录期，通信铜缆的销售收入一直为公司收入的主要来源。通信铜缆的销量从2011年的约49.0百万对公里1下降至2016年的约39.0百万对公里，复合年增长率约为-4.4%。预计2017年至2020年会延续下降趋势，复合年增长率约为-6.8%。自2011年至2016年，中国光缆的销量从约112.5百万芯公里增长到约207.7百万芯公里，复合年增长率约为13.0%。展望未来，2017年至2020年销量将继续以约9.7%的复合年增长率增长，2020年销量估计将达约303.2百万芯公里。

公司2014-2016财年收入大幅增长，由270.8百万元增加到467.9百万元，年复合增长率为31.4%，净利润由2014年的17.8百万元快速增长到2016年的52.1百万元，年复合增长率为71.1%。公司主要的收入增长来源于光缆销量的快速增长，占公司2016年收入的53%，年复合增长率为63%，而来自通信钢缆的收入则增速较缓，年复合增长率为13%。我们认为，根据报告行业统计，随着通信钢缆市场规模的进一步缩小，来自通信钢缆收入增速将会持续放缓，而得益于国家政策支持，光缆将会是公司未来收入的主要动力。公司毛利率和净利润率亦稳步提升，2014-2016财年分别为19%/22%/24%和7%/10%/11%。

估值方面，公司市值为5.61-10.48亿港元。公司资产和权益回报率高于行业平均，公司历史市盈率为9.1-17.0，市净率为1.96-2.57，亦低于行业平均，公司估值水平较低。综合公司在行业地位，业绩情况与估值水平，我们给予其55 分，评级为「中性」。

收入分部明细（千港元）：



来源：公司资料,中泰国际研究部

同业比较：

<最新已公布财年之财务数据>		(亿港元)		收入	净利润	净利	总资产	权益	历史	历史
股票名称	已知财年	市值	总收入	增长	增长	润率	回报率	回报率	市盈率(倍)	市净率(倍)
普天通信(6080)	03/2017	5.61-10.45	4.68	44.2%	51.6%	11.1%	16.9%	25.9%	9.1-17.0	1.96-2.57
长飞光纤光缆(6869)	12/2016	181.4	94.7	20.4%	22.9%	8.7%	10.5%	21.8%	16.94	3.39
中兴通讯(763)	12/2016	1397.0	1183.3	2.4%	N/A	-1.8%	-0.9%	-6.1%	N/A	3.05
中国通信服务(552)	12/2016	317.9	1033.9	9.3%	8.6%	2.9%	4.1%	10.0%	10.35	1.00
南方通信(1617)	12/2016	45.9	9.4	31.5%	38.6%	12.4%	8.4%	N/A	29.13	5.77

来源：公司资料,彭博,中泰国际研究部；附注：1)回报率及负债比率并未考虑上市后集资所得等因素；2) 市盈率及市净率已考虑上市后集资所得等因素

申购意见：　中性

中泰评分：

单一项目评分：(20 分为满)		综合得分：(100 分为满)
公司成长性：	10	55
估值水平：	15	
市场稀缺性：	10	
保荐人往绩：	10	
市场氛围：	10	

注：详细定义请参考正文之后的声明

招股概要：

公开发售价：	HK$0.51-0.95	总发行数股：	275,000,000 股
每手股数：	4,000股	公开发售：	27,500,000 股
每手费用：	约HK$3,838.29	配售：	247,500,000 股
公司市值：	HK$5.61-10.45亿	截止认购日：	11 月 1 日
保荐人：	浦银国际	分配结果日：	11 月 8 日
主要股东：	王秋萍女士（占%37.125控股权）	正式上市日：	11 月 9 日

集资用途：

以发行价中位数 HK$0.73 计算，集资净额约 166.7 百万港元

✓ 用于购买两套光纤拉斯塔并建立四条光缆生产线	约 46.0%
✓ 用于拨付四条新光缆生产线的部分款项	约 13.6%
✓ 用于优化生产设备	约 12.5%
✓ 用于研发新产品及生产工序	约 8.9%
✓ 用于偿还银行贷款	约 10.6%
✓ 用于一般营运资金	约 8.4%

主要财务及估值摘要：

(千港元)	2014 年	2015 年	2016 年	1H2016 年	1H2017 年
总收入	270,770	361,726	467,919	120,761	165,062
毛利	51,487	78,890	111,360	29,219	41,377
除税前溢利	20,987	40,582	63,144	14,844	19,880
期内溢利	17,788	34,358	52,099	12,435	15,368
毛利率	19.02%	21.81%	23.80%	24.20%	25.07%
税前利润率	7.75%	11.22%	13.49%	12.29%	12.04%
净利润率	6.57%	9.50%	11.13%	10.30%	9.31%

经调整每股盈利(2017 年)	0.056 港元
经调整每股有形资产净值(截至 17 年 4 月底)	0.26-0.37 港元

来源：公司资料,中泰国际研究部　(年结日为 12 月 31 日)

分析师：

赵红梅(May Zhao)

电邮：may.zhao@ztsc.com.hk

新股申购评级

以新股综合评分总得分为基准，从五方面来评估股份的投资价值：

1．公司成长性评分：　1-20 分，20 分为最高分

2．估值水平评分：　1-20 分，20 分为最高分

3．市场稀缺性评分：　1-20 分，20 分为最高分

4．保荐人往绩评分：　1-20 分，20 分为最高分

5．市场氛围评分：　1-20 分，20 分为最高分

综合评分总得分 =（市场氛围评分 + 公司成长性评分 + 估值水平评分 + 市场稀缺性评分+保荐人往绩评分）之总和

积极申购：　综合评分总得分 >= 85 分

申购：　70 分 =< 综合评分总得分 <85 分

中性：　50 分 =< 综合评分总得分 < 70 分

回避：　综合评分总得分 < 50 分

中泰国际研究部
2/F, 3/F and 5/F, No.33 Des Voeux Road Central, Central, Hong Kong
香港中环德辅道中 33 号 2 楼, 3 楼及 5 楼
Tel: (852) 3979-2985 Fax: (852) 2769-5966

重要声明

本报告由中泰国际证券有限公司 -“中泰国际”分发。本研究报告仅供我们的客户使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。中泰国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。本公司所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、状况及独特需要作出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

中泰国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表中泰国际或者附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。 我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

权益披露：

（1）在过去 12 个月，中泰国际与本研究报告所述公司并无投资银行业务关系。

（2）分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。

（3）中泰国际证券或其集团公司可能持有本报告所评论之公司的任何类别的普通股证券 1%或以上的财务权益。

版权所有 中泰国际证券有限公司

未经中泰国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得(i)以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或(ii)再次分发。

中泰国际研究部

2/F, 3/F and 5/F, No.33 Des Voeux Road Central, Central, Hong Kong

香港中环德辅道中 33 号 2 楼, 3 楼及 5 楼

Tel: (852) 3979-2985 Fax: (852) 2769-5966