

00885.HK 仁天科技控股

未评级

获实达集团全面要约，物联网产业链大协同或可期

2018年3月22日

市场数据

| 数据日期 | 2018.03.21 |
|-----------|------------|
| 收盘价(港元) | 0.375 |
| 总股本(亿股) | 111 |
| 总市值(亿港元) | 41.81 |
| 净资产(亿港元) | 38.72 |
| 总资产(亿港元) | 63.45 |
| 每股净资产(港元) | 0.35 |

数据来源: Wind

相关报告

事件:

- 仁天科技控股(00885.HK)于3月20日发布公告:公司最终控股股东景百孚全资拥有的Better Joint Venture Limited及Mystery Idea Limited与福建实达(600734.SH)的全资附属Lifting Rise Limited就可能买卖有意卖方所持有的合共约53.425亿股该公司股份订立框架协议,相当于公司已发行股本约47.92%,可能转让事项的暂定交易价格约20.57亿港元,以现金支付。

点评:

- **A股实达集团现金要约仁天科技大股东,触发仁天科技全面要约。**根据仁天科技2018年3月20日公告,仁天科技大股东47.92%的股份被A股实达集团(600734.SH)现金要约收购。
- **或将背靠依靠大陆第一支IT股。**在A股的物联网概念标的中,实达集团在物联网行业布局较为积极。它是中国大陆领先的移动物联网设备及物联网解决方案供货商,也是中国大陆第一支IT股。
- **迎合实达集团布局,协同物联网产业链。**初步看来,实达集团主要布局在移动智能互联网/物联网终端的制造上,以及在智能安防相关场景上。而仁天科技旗下数个子公司的物联网业务,却涵盖数据处理、智能终端供应、物联网宽窄带通讯等的产业链不同层级上;同时,其他相关公司业务更拥有智能社区、智能物流、智能校园等相关业务场景。实达集团和仁天科技的结合,不论是产业链的深度上,或者应用场景/细分市场的广度上,都将相互补齐。而两家公司的有机结合,更是可以降低关联交易数额及相关财务成本、业务成本,做到研发成果共享、研发目标共同承担、市场共享、资源共享等等。虽然本次要约收购的利好并不如实达集团显著,但我们相信,在依托更大平台及团队的作用下,将更有利于仁天科技现有物联网业务的做大做强。

风险提示:物联网安全风险;整合期风险。

海外TMT研究

张忆东
兴业证券经济与金融研究院
副院长

zhangyd@xyzq.com.cn

SFC: BIS749

SAC: S0190510110012

联系人:王文洲

wangwenzhou@xyzq.com.cn

SFC: ARO923



报告正文

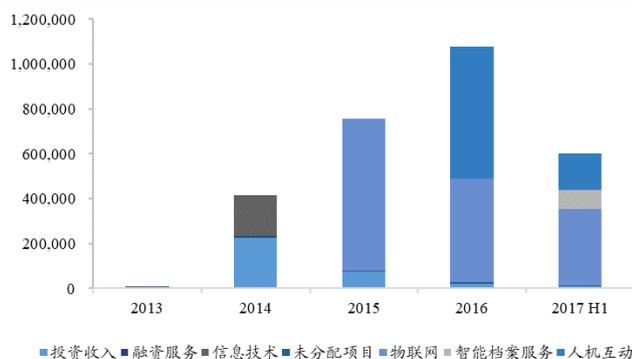
事件

仁天科技控股 (00885.HK) 于 3 月 20 日发布公告：公司最终控股股东景百孚全资拥有的 Better Joint Venture Limited 及 Mystery Idea Limited 与福建实达 (600734.SH) (下称“实达集团”) 的全资附属 Lifting Rise Limited 就可能买卖有意卖方所持有的合共约 53.425 亿股该公司股份订立框架协议，相当于公司已发行股本约 47.92%，可能转让事项的暂定交易价格约 20.57 亿港元，以现金支付。

点评

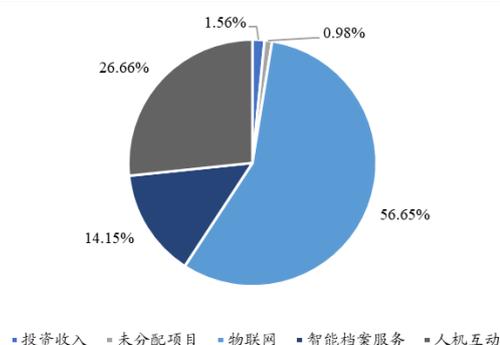
仁天科技控股 (00885.HK) 是港股中鲜有的物联网标的概念股。2017 年中期业绩暴增，收入为 6.93 亿元，同比增长 94.17%；毛利润达 2.14 亿元，同比增长 72.17%，净利润达 2.26 亿元，同比增长 3.17 倍；每股盈利 2.23 港仙。公司主要业务为物联网业务、证券投资业务及放贷业务。其中，占比 56.65% 的物联网业务又包含整合智能物联网解决方案、人机互动商业终端解决方案、智能档案服务业务，同比大增 2.81 倍。

图 1、2013-2017 H1 公司分部收入



资料来源：公司资料，兴业证券经济与金融研究院整理

图 2、公司-2017 H1 分部业务占比



资料来源：公司资料，兴业证券经济与金融研究院整理

- **A 股实达集团现金要约仁天科技大股东，触发仁天科技全面要约。**结合实达集团及仁天科技两家公司的相关公告披露，实达集团最早是于 2017 年 12 月 20 日起因涉及重大资产重组而开始停牌，随后不断延长停牌时间，并逐渐公布出涉及重大资产的标的——仁天科技，以及相关事项的进展。最终在 2018 年 3 月 20 日公告了本次要约的详细细节：

1) 协议收购。实达集团已通过全资控制的子公司 Lifting Rise Limited 与分

别持有仁天科技的 47.53%、0.39% 的 Mystery Idea Limited 和 Better Joint Venture Limited 签订转让框架协议, 现金收购 Mystery Idea Limited 和 Better Joint Venture Limited 合计持有的 47.92% 股份。根据各方因素及股价水平, 暂时作价 20.57 亿港元

2) 全面要约收购。因为协议收购股份超过仁天科技 30% 以上的股权, 将按照收购守则规则触发全面要约的责任。对于接受要约的仁天科技控股合资格股东, 以及接受要约的认股权和可转换债券持有方, Lifting Rise Limited 以现金方式向交易对方支付对价。同时, 实达集团希望在本次全面要约后, 依然保持仁天科技在香港交易所的上市地位, 即高于 25% 的公众持股。

- **仁天科技成为实达集团旗下公司后, 或将持续受益。** 根据仁天科技及实达集团本次相关披露, 两家上市公司的最终控制人为皆为景百孚先生。其中景百孚先生在实达集团控股 38.89%, 在仁天科技控股 55.97%。本次收购, 实达集团将向其控股北京昂展科技发展有限公司 (景百孚所持有) 定向增发 15 亿人民币, 全部用于收购仁天科技相关股份, 并未向公众集资。本次看是最终控股股东内部的一次 A 股及港股资产的重新组合, 是否能带来正面的意义? 我们认为, 如果相关收购事项能够完成, 或许可以期待两家物联网公司可以在其物联网业务及产业链上产生较大协同作用。

- **迎合实达集团布局, 协同物联网产业链。**

首先, 在 A 股的物联网概念标的中, 实达集团在物联网行业确实较为积极。它是中国大陆领先的移动物联网设备及物联网解决方案供货商, 主要业务包括移动互联网智能终端业务、终端配套电源业务及物联网周界安防解决方案业务。客户包括大众消费者、各大物联网终端使用者、公检法及商业客户等。实达集团成立于 1988 年, 于 1996 年在上海证券交易所成功上市, 也是中国大陆第一支 IT 股。

初步看来, 实达集团主要布局在移动智能互联网/物联网终端的制造上, 以及在智能安防相关场景上。而仁天科技旗下数个子公司的物联网业务, 却涵盖数据处理, 智能终端供应, 物联网宽窄带通讯等的产业链不同层级上; 同时, 其他相关子公司业务更拥有智能社区、智能物流、智能校园等相关业务场景。实达集团和仁天科技的结合, 不论是产业链的深度上, 或者应用场景/细分市场的广度上, 都将相互补齐。而两家公司的有机结合, 更是可以降低关联交易数额及相关财务成本、业务成本, 做到研发成果共享、

研发目标共同承担、市场共享、资源共享等等。虽然本次要约收购的利好并不如实达集团显著，但我们相信，在依托更大平台及团队的作用下，将更有利于仁天科技现有物联网业务的做大做强。

- **我们的观点：**仁天科技控股是港股中鲜有的物联网标的概念股，实达集团此次动作或将是仁天科技持续受益。建议投资者积极关注。
- **风险提示：**物联网安全风险；整合期风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | 类别 | 评级 | 说明 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------------------------------------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15% |
| | | 审慎增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5% |
| | | 无评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级 |
| | 行业评级 | 推荐 | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数 |
| | | 中性 | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平 |
| | | 回避 | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数 |

信息披露

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。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与光大证券股份有限公司、闽港控股有限公司、五菱汽车集团控股有限公司、大森控股集团有限公司、兴证国际金融集团有限公司、尚捷集团控股有限公司、Dangdai Henju International Inc.、阳光油砂有限公司、立高控股有限公司、中国和谐新能源汽车控股有限公司、浦江中国控股有限公司、建发国际投资集团有限公司、中国万桐园（控股）有限公司、众诚能源控股有限公司、高萌科技集团有限公司、德斯控股有限公司、海天能源国际有限公司、普天通信集团有限公司、中国山东高速金融集团有限公司、皖蓝星控股有限公司有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

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门、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兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限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。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

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。

特别声明

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。