

投资评级：买入(维持)

东江集团控股(02283.HK)

目标价:8.8港元

手机和智能家居产品引领业绩增长

市场数据 2018-08-15

收盘价(港元)	5.85
年内最低/最高(港元)	3.42/7.45
市盈率	14.7
市净率	5.1

基础数据

净资产收益率(%)	37.81
资产负债率(%)	44.4
总股本(亿股)	8.3

最近12月股价走势



联系信息

彭勇	分析师
SAC 证书编号: S0160517110001	
pengy@ctsec.com	
张坤	联系人
zhangkun@ctsec.com	

相关报告

1 《02283-东江集团控股(2283.HK)深度报告:技术优势屡获优质客户,港股通潜在标的》2018-08-01

- 我们预计公司2018-2020年EPS分别为0.48/0.63/0.77港元,对应PE为13.1/10.0/8.2倍,维持“买入”的投资评级及12个月目标价8.8港元。公司于今年6月1日起被纳入MSCI香港小型股指数成分股,目前也是港股通的潜在标的,估值仍有扩张的空间。
- 业绩符合预期,新产线短期影响毛利率。公司2018年上半年实现收入10.3亿港元,同比增长25.7%,归属于公司股东净利润1.4亿港元,同比增加27.1%,每股基本盈利16.9仙,基本符合我们的预期。毛利率同比下降0.8个百分点至31.5%,主要是由于新的产能还处于前期状态,利用率较低,未来随着新产线进入量产稳定阶段后,毛利率将明显改善。
- 订单充裕,手机和智能家居产品高增长。截止2018年6月30日,公司在手订单额达9.2亿港元,同比增长20.9%。公司上半年收入增长主要来自于手机及可穿戴设备产品和智能家居产品,分别增长7170万及6510万港元,增幅分别达到45.1%及145.3%。手机产品增长主要来自于手机保护壳订单,可穿戴设备增长则来自于公司新的耳机类产品客户,智能家居行业在去年下半年完成整合,需求步入高速增长阶段。
- 财务状况优异,筹备海外拓展。上半年公司财务状况维持稳定,存货周转天数下降3天至87天,应收账款周转天数上升5天至52天,实现经营现金流1.3亿港元,在手现金4亿港元。为应对贸易战可能带来的影响,同时享受更低的人工成本,公司已经计划在东南亚国家设立厂房,同时公司还在筹备北美业务办事处,在过去赢得苹果和谷歌订单的成功经验将有助于公司获得更多美国高端电子消费品的订单。

风险提示:订单量不达预期 产能扩张推迟

表 1:公司财务及预测数据摘要

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	1627	1861	2264	2810	3303
增长率	1.0%	14.4%	21.7%	24.1%	17.5%
归属母公司股东净利润(百万)	206	302	399	525	644
增长率	10.0%	46.6%	32.1%	31.6%	22.7%
每股收益(港元)	0.25	0.36	0.48	0.63	0.77
市盈率(倍)	23.4	16.3	12.2	9.3	7.6

数据来源:贝格数据,财通证券研究所

公司财务报表及指标预测

利润表						财务指标					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
收入	1627	1861	2264	2810	3303	成长性					
销售成本	(1170)	(1234)	(1472)	(1790)	(2064)	营业收入增长率	1.0%	14.4%	21.7%	24.1%	17.5%
毛利	456	627	792	1020	1239	净利润增长率	10.0%	46.6%	32.1%	31.6%	22.7%
销售开支	(87)	(85)	(115)	(141)	(165)	利润率					
行政开支	(181)	(215)	(243)	(296)	(353)	毛利率	28.0%	33.7%	35.0%	36.3%	37.5%
利息开支	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)	净利率	12.7%	16.2%	17.6%	18.7%	19.5%
融资收入	6	7	7	7	7	运营效率					
其他收入	38	18	20	20	20	应收帐款周转天	53	58	61	61	62
除所得税前溢利	229	350	459	608	746	存货周转天数	80	83	83	84	87
所得税开支	(23)	(48)	(60)	(83)	(102)	总资产周转天数	302	294	298	303	321
净利润	206	302	399	525	644	投资回报率					
资产负债表						ROE	31.9%	37.8%	38.0%	37.9%	35.3%
存货	264	305	371	461	541	ROA	15.2%	19.9%	21.3%	22.2%	21.9%
应收贸易款项及票据	254	347	422	524	616	费用率					
已抵押存款	26	9	9	9	9	销售费用率	5.3%	4.6%	5.1%	5.0%	5.0%
现金及现金等价	381	541	789	953	1331	管理费用率	11.1%	11.6%	10.7%	10.5%	10.7%
物业厂房设备	362	416	499	649	746	财务费用率	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
PPE预付款	11	12	18	33	16	三费/营业收入	16.7%	16.2%	15.9%	15.6%	15.7%
资产总额	1402	1639	2108	2629	3259	偿债能力					
应付贸易款项及票据	494	583	710	881	1035	资产负债率	51.1%	44.4%	43.5%	39.9%	36.6%
递延收入	8	11	14	17	20	负债权益比	104.7%	79.7%	77.1%	66.5%	57.8%
应付税项	9	27	35	42	46	流动比率	1.7	1.8	1.7	1.9	2.1
计息银行贷款及其他借款	34	65	159	110	93	速动比率	1.2	1.3	1.3	1.4	1.6
负债总额	717	727	918	1050	1194	分红指标					
股东权益	685	912	1190	1579	2065	DPS(港元)	0.14	0.17	0.18	0.2	0.23
现金流量表						分红比率	56.0%	47.2%	37.5%	31.7%	29.9%
净利润	229	350	399	525	644	股息收益率	2.2%	2.7%	2.9%	3.2%	3.7%
折旧和摊销	72	84	99	162	186	业绩和估值指标					
营运资金的变动	3	4	4	4	4	EPS(港元)	0.25	0.36	0.48	0.63	0.77
其他调整	(31)	(4)	0	0	0	BVPS(港元)	0.83	1.09	1.43	1.9	2.49
经营活动产生现金流量	245	400	502	691	834	PE(X)	25.2	17.5	13.1	10.0	8.2
投资活动产生现金流量	(96)	(115)	(198)	(312)	(246)	PB(X)	7.6	5.8	4.4	3.3	2.5
融资活动产生现金流量	(87)	(126)	(56)	(215)	(210)	P/S	3.2	2.8	2.3	1.9	1.6
现金净流量	62	159	248	164	378	PEG	2.5	0.4	0.4	0.3	0.4

资料来源：贝格数据，财通证券研究所

信息披露**分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而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应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。