

未评级

俊知集团 (1300.HK)

4G 基站布网潮带来产品持续增长需求

市场数据

报告日期	2014.8.27
收盘价(港元)	2.18
总股本(亿股)	11.15
总市值(亿港元)	24.31
净资产(亿元)	15.98
总资产(亿元)	27.66
每股净资产(元)	1.43
数据来源: Wind	

相关报告

主要财务指标

会计年度	2010A	2011A	2012A	2013A
营业收入(百万元)	1,405	1,822	2,231	2,460
增长率(%)	N/A	29.68%	22.45%	10.27%
净利润(百万元)	152	207	252	314
增长率(%)	N/A	36.05%	22.01%	24.28%
毛利率	20.55%	21.80%	23.39%	22.98%
净利率	10.76%	11.34%	11.31%	12.76%
每股收益(元)	0.19	0.26	0.26	0.31

数据来源: 公司资料、兴证香港

投资要点

- **认股权证公平值变动拖累业绩表现。**俊知集团(1300.HK)8月25日公告2014年中期业绩,其中营业收入为人民币(下同)13.53亿元,同比增长6.9%;认股权证公平值变动亏损4,710万元,股东持有人净利润1.55亿元,同比减少5.9%(若扣除认股权证公平值变动,股东净利润增加22.7%至2.02亿元);每股收益16.64分减少至13.9分(若扣除认股权证公平值变动,每股收益从16.64分增长至18.12分);派发中期股息每股7港仙。
- **铜价下跌影响营业额增幅,毛利率则维持稳定。**与去年同期比,铜价平均下降10.2%,影响了销售额增长幅度。公司主要产品射频同轴电缆销售增长18.1%至7.45万公里,销售收入增长3.8%,占销售额71.8%,毛利率微跌1个百分点至23.8%;阻燃软电缆销售额增长12.2%,销售额占比22.2%,毛利率微跌0.3个百分点至20.9%。成本加成定价模式使得公司整体毛利率保持平稳,由2013年上半年23.4%轻微下跌至2014年上半年23.0%。若扣除认股权证公平值变动,纯利率从13%增长至14.9%。
- **4G布网潮带来产品的持续增长需求。**截至2014年6月,我国使用手机上网者已达5.27亿,占整体网民83.4%,首次超越传统使用个人电脑上网者。移动互联网的急速发展,促成对移动通信基础设施的升级及布网需求。中国移动于2013年12月获得4G网络牌照,截至2014年上半年,中国移动已经建设4G基站41万个;中国联通和中国电信于2014年6月27日获得4G网络牌照。预期下半年三大运营商各自发展,齐头并进,4G布网潮将为公司主营业务产品持续增长带来动力。
- **国家铁塔公司的成立将加速基站建设。**我国将成立的中国通信设施服务股份有限公司(俗称铁塔公司),以减少基础设施的重复建设,提高基站铁塔利用率。因为三大运营商具有各自的业务频率,共用同一个基站铁塔,仍然需要布设不同的射频电缆系统。另外,因为三大运营商共用铁塔,解决了基站选址的困难,将加速基站的网络建设,从而带动射频电缆的快速需求。据了解,铁塔公司省级以下团队还未组成,主要人员将从三大运营商抽调,预期2015年铁塔公司可能采取基站整体划拨或者资产注入方式开始运营。
- **引入战略投资者,设立产业基金,创造新的盈利点。**公司通过发行认股权证引入青岛海尔投资公司成为公司的策略投资者。亦于2014年8月20日与海尔下属投资公司签订战

兴证香港研究部

分析师: 鲁衡军
 注册国际投资分析师 CIIA
 (SFC: AZF126)

(755) 2382-6005
 (852) 3509-5999
 luhj@xyzq.com.hk

略合作协议，成立一家基金管理公司以设立及管理旗下的产业基金于中国、韩国及其他国家或地区进行投资活动。公司有计划在物联网、光通信、智能家电等多个不同领域中寻找发展机会，以进一步拓展业务及创造新的盈利点。

- **我们的观点：**国内三大电信营运商全部已获得 4G 牌照，全力进行 4G 的业务推进；国家设立通信服务公司(铁塔公司)必将快速推进 4G 基站网络的布局。俊知集团作为国内射频通信电缆龙头制造商，业绩有望持续快速增长，建议投资者积极关注。
- **风险提示：**行业竞争激烈导致毛利率下降；客户过度集中；基站建设投资不及预期。

图表 1 俊知集团 2014 年中期业绩主要财务指标变动情况

	单位 (千人民币)			
	2014年中期	2013年中期	同比变动	点评
收入	1,352,792	1,265,676	6.88%	射频同轴电缆和阻燃软电缆销售量增长
销售成本	(1,041,051)	(968,899)	7.45%	
毛利	311,741	296,777	5.04%	毛利率微跌0.4个百分点至23%
其他收入	6,717	4,693	43.13%	主要源于利息收入及政府补贴分别增加约人民币80万元及约人民币30万元所致
其他收益, 净额	(1,936)	1,566	-223.63%	主要由于录得汇兑亏损约人民币240万元
销售及分销成本	(23,947)	(34,338)	-30.26%	
行政开支	(22,345)	(26,151)	-14.55%	
研发成本	(11,089)	(12,286)	-9.74%	
认股权证公平值变动	(47,050)			发行认股权证公平值变动
融资成本	(18,783)	(28,836)	-34.86%	主要是由于公司的平均利率及银行借贷减少所致
除所得税前溢利	193,308	201,425	-4.03%	
所得税开支	(38,357)	(36,842)	4.11%	
本期间溢利	154,951	164,583	-5.85%	受2014年4月发行认股权证影响，本期间溢利有所下降，若扣除认沽权证影响，2014年上半年溢利同比上升22.7%
基本EPS(分)	13.90	16.46	-15.55%	2013年10月增发股份1.15亿股至11.15亿股

资料来源：公司资料，兴证香港

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

公司评级以报告发布日后的 12 个月内公司股票的涨跌幅度衡量, 投资建议的评级标准为:

买入: 涨幅大于 15%
增持: 涨幅在 5% ~ 15%之间
中性: 涨幅在-5% ~ 5%之间
减持: 涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

香港德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室
总机: (852) 35095999
传真: (852) 35095900

【免责声明】

本研究报告乃由兴证（香港）证券经纪有限公司（持有香港证券及期货事务监察委员会（「香港证监会」）第1（证券交易）、4（就证券提供意见）类受规管活动牌照）备发。接收并阅读本研究报告，则意味着收件人同意及接纳以下的条款及声明内容。

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证（香港）证券经纪有限公司、兴证（香港）期货有限公司、兴证（香港）资产管理有限公司及兴证（香港）融资有限公司（统称「兴证香港」）违反当地的法律或法规或可致使兴证香港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）。

本报告仅提供予收件人，其所载的信息、材料或分析工具仅提供予收件人作参考及提供资讯用途，当中对任何公司及证券之提述均非旨在提供完整之描述，并不应被视为销售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。本报告所提述之证券或不能在某些司法管辖区出售。未经兴证香港事先书面许可，收件人不得以任何方式修改、发送或复制本报告及其所包含的内容予其他人士。

兴证香港相信本报告所载资料的来源及观点的出处均属可靠，惟兴证香港并不明示或默示地保证其准确性及/或完整性。除非法律法规有明确规定，兴证香港或其任何董事、雇员或代理人概不就任何第三方因使用/依赖本报告所载内容而引致的任何类型的直接的、间接的、随之而发生的损失承担任何责任。

本报告并非针对特定收件人之特定投资目标、财务状况及投资需求所编制，因此所提述的证券不一定（或在相关时候不一定持续）适合所有收件人。本报告之观点、推荐、建议或意见不一定反映兴证香港或其集团的立场，分析员对本报告提述证券的观点可因市场变化而改变，惟兴证香港没有责任通知收件人该等观点的变更。收件人不应单纯依赖本报告而取代其独立判断，收件人在作出投资决定前，应自行分析及/或咨询专业顾问的意见。兴证香港的持牌人员或会向有关客户及集团成员公司提供可能与本报告所表达意见不同之口头或书面市场评论或买卖建议。兴证香港并无责任向收件人提供该等其他建议或交易意见。

兴证香港及其集团、董事、高级职员及雇员（撰写全部或部分本报告的研究员除外），将可能不时于本报告提述之证券持有长仓、短仓或作为主事人，进行该等证券之买卖。此外，兴证香港及其集团成员公司或可能与本报告所提述或有关之公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担任或争取担任并提供投资银行、财务顾问、包销、融资或其他服务，或替其从其他实体寻求同类型之服务。收件人在阅读本报告时，应留意任何所有上述的情况均可能引致真正的或潜在的利益冲突。

【分析师声明】

主要撰写本研究报告全部或部分内容的分析员乃获颁发第[4]类牌照之持牌人士。分析员在此声明：（1）本研究报告所表述的任何观点均准确地反映了上述每位分析员个人对标的证券及发行人的观点；（2）该分析员所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及未来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系；（3）对于提述之证券，分析员并无接收到可以影响他们建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。