

百富環球 (327 HK, HK\$6.64, 未評級) - 公司中期業績點評

- ❖ **中期銷售業績增長重回上升通道。**公司 2016 年中期收入達 13.3 億港幣，同比增長 20.3%。毛利 5.82 億港幣，同比增長 26.6%；調整後淨利潤 3.11 億港幣，同期基本持平，每股盈利 27.9 仙。中期息 4 仙，上年同期派 2 仙。中期業績靚麗主要來自於海外收入的強勁增長及支付價值鏈的擴張。產品營收層面，電子支付終端本期銷量約 170 萬台，營收 11.8 億港幣；消費者操作設備及後期服務收入分別錄得 161.1%及 155.9%同比增長，而 mPOS 及 Multilane 產品的推出將有望帶來新的銷量增長。
- ❖ **海外拓張收穫正當時，安內攘外齊驅穩增長。**隨著海外市場銷售管道的日益完善，公司海外收入從跑馬圈地時代進入收成期。2016 年中期海外營收達 7.4 億港幣，同比大漲 32.9%，營收佔比由去年同期 50.1%擴大至 55.4%。主要受益於美國、EMEA、巴西、APAC 四大板塊的顯著增長：（1）美國市場滲透率雖高，但 EMV 標準強制升級遷移將為公司提供巨大市場，其中 1H16 該地區收入增長 149.6%；（2）歐洲市場將受益於 Pax Italia 的收購拓張、中東地區的低滲透率及政府電子支付終端的稅收控制，該地區 1Q16 收入佔海外收入 53%，同比增長 30%，其中義大利市場收入達 4530 萬港幣，利潤為 450 萬港幣，首次扭虧為盈。隨著英國及東歐地區市場的打開，歐洲市場將持續成為公司未來收入增長新引擎。（3）公司于巴西市場維持絕對領先優勢，第二季度 mPOS 出貨量較第一季度回升；（4）APAC 市場：公司於 2015 年末及 2016 年 4 月分別成為印尼最大國有行之一的供應商及泰國主要銀行供應商之一，預期新興市場如印度、印尼的打開將為公司帶來可觀機遇。
- ❖ **基於價值鏈的兼併收購外延式擴張。**2016 年 2 月完成收購蘇州知行易資訊科技有限公司 60%股本權益，標的餐飲業智慧化方案有助於公司緊密連接支付與餐飲業商戶營運；隨後完成南昌卡說 51%股本權益，助於公司擴充電子支付終端產品線和豐富增值服務。海外市場將繼續探索銷售管道、支付網路、交易服務和增值服務，並形成完整覆蓋支付價值鏈的移動支付生態圈。
- ❖ **彈藥充足：手握 20 億港幣現金，想像空間巨大。**截至 2016 年中期，公司無任何銀行借款，負債主要由應付類賬款組成，資產負債率為 22%。雖然 2016 年目前未有重大收購事項佈局，但考慮公司輕資產優勢以及手握 20.2 億港元現金，將為未來行銷管道、支付閘道（Gateway）及服務型解決方案三方向併購儲備充足彈藥。

財務資料

(截至 12 月 31 日)	FY13A	FY14A	FY15A
營業額 (百萬港元)	1,472	2,373	2,871
淨利潤 (百萬港元)	227	392	621
每股收益 (港元)	0.22	0.36	0.56
每股收益變動 (%)	23.9%	66.5%	54.3%
市盈率(x)	30.1	18.4	11.9
市帳率(x)	3.3	2.9	2.4
股息率 (%)	-	-	0.6%
權益收益率 (%)	10.9%	15.4%	20.2%
淨財務杠杆率(%)	淨現金	淨現金	淨現金

來源：公司及招銀國際研究

百富環球(327 HK)

評級	未評級
收市價	HK\$6.64
目標價	不適用
市值 (港幣百萬)	7,423
過去 3 月平均交易 (港幣百萬)	48.26
52 周高/低 (港幣)	10.82/5.72
發行股數 (百萬)	1112
主要股東	高陽科技(32.6%) 富達國際 (8.1%)

來源：彭博

股價表現

	絕對	相對
1 月	10.4%	2.5%
3 月	11.1%	-1.6%
6 月	-14.8%	-27.0%

來源：彭博

過去一年股價



來源：彭博

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1) 發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2) 他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1) 並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；(2) 不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3) 沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4) 並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價于未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。