

百富环球 (327 HK, HK\$6.64, 未评级) - 公司中期业绩点评

❖ **中期销售业绩增长重回上升通道。**公司 2016 年中期收入达 13.3 亿港元，同比增长 20.3%。毛利 5.82 亿港元，同比增长 26.6%；调整后净利润 3.11 亿港元，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。中期业绩靓丽主要来自于海外收入的强劲增长及支付价值链的扩张。产品营收层面，电子支付终端本期销量约 170 万台，营收 11.8 亿港元；消费者操作设备及后期服务收入分别录得 161.1%及 155.9%同比增长，而 mPOS 及 Multilane 产品的推出将有望带来新的销量增长。

❖ **海外拓张收获正当时，安内攘外齐驱稳增长。**随着海外市场销售渠道的日益完善，公司海外收入从跑马圈地时代进入收成期。2016 年中期海外营收达 7.4 亿港元，同比大涨 32.9%，营收占比由去年同期 50.1%扩大至 55.4%。主要受益于美国、EMEA、巴西、APAC 四大板块的显著增长：（1）美国市场渗透率虽高，但 EMV 标准强制升级迁移将为公司提供巨大市场，其中 1H16 该地区收入增长 149.6%；（2）欧洲市场将受益于 Pax Italia 的收购拓张、中东地区的低渗透率及政府电子支付终端的税收控制，该地区 1Q16 收入占海外收入 53%，同比增长 30%，其中意大利市场收入达 4530 万港币，利润为 450 万港币，首次扭亏为盈。随着英国及东欧地区市场的打开，欧洲市场将持续成为公司未来收入增长新引擎。（3）公司于巴西市场维持绝对领先优势，第二季度 mPOS 出货量较第一季度回升；（4）APAC 市场：公司于 2015 年末及 2016 年 4 月分别成为印尼最大国有行之一的供应商及泰国主要银行供应商之一，预期新兴市场如印度、印尼的打开将为公司带来可观机遇。

❖ **基于价值链的兼并收购外延式扩张。**2016 年 2 月完成收购苏州知行易信息科技有限公司 60%股本权益，标的餐饮业智能化方案有助于公司紧密连接支付与餐饮业商户营运；随后完成南昌卡说 51%股本权益，助于公司扩充电子支付终端产品线及丰富增值服务。海外市场将继续探索销售渠道、支付网络、交易服务和增值服务，并形成完整覆盖支付价值链的移动支付生态圈。

❖ **弹药充足：手握 20 亿港元现金，想象空间巨大。**截至 2016 年中期，公司无任何银行借款，负债主要由应付类账款组成，资产负债率为 22%。虽然 2016 年目前未有重大收购事项布局，但考虑公司轻资产优势以及手握 20.2 亿港元现金，将为未来营销渠道、支付网关（Gateway）及服务型解决方案三方向并购储备充足弹药。

财务资料

(截至 12 月 31 日)	FY13A	FY14A	FY15A
营业额 (百万港元)	1,472	2,373	2,871
净利润 (百万港元)	227	392	621
每股收益 (港元)	0.22	0.36	0.56
每股收益变动 (%)	23.9%	66.5%	54.3%
市盈率(x)	30.1	18.4	11.9
市帐率(x)	3.3	2.9	2.4
股息率 (%)	-	-	0.6%
权益收益率 (%)	10.9%	15.4%	20.2%
净财务杠杆率(%)	净现金	净现金	净现金

来源: 公司及招銀国际研究

百富环球(327 HK)

评级	未评级
收市价	HK\$6.64
目标价	不适用
市值 (港币百万)	7,423
过去 3 月平均交易 (港币百万)	48.26
52 周高/低 (港币)	10.82/5.72
发行股数 (百万)	1112
主要股东	高阳科技(32.6%) 富达国际 (8.1%)

来源: 彭博

股价表现

	绝对	相对
1 月	10.4%	2.5%
3 月	11.1%	-1.6%
6 月	-14.8%	-27.0%

来源: 彭博

过去一年股价


来源: 彭博

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银证券投资评级

买入	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	: 股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%
未评级	: 招银国际并未给予投资评级

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话: (852) 3900 0888 传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律风险。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000 年英国不时修订之金融服务及市场法令 2005 年(金融推广)令(“金融服务令”)第 19(5) 条之人士及(II) 属金融服务令第 49(2) (a) 至(d) 条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。