元富證券(香港)有限公司

Masterlink Securities (H.K.) Corp. Ltd.

Equity Research

個股分析

百富環球（327 HK）

百富環球海外業務理想　具追落後概念

全球網上消費日漸普及，電子支付需求日益增加，整個行業處於高速增長期，相關概念股可看高一線。百富環球(327)為電子支付(EFT-POS)終端機解決方案供應商，主要開發及銷售 EFT-POS 產品並提供相關服務。目前全球首三大支付終端供廠商為法國 Ingenico、美國 Verifone 及百富環球，合計市佔率逾六成。

截至今年 3 月底止，首季營業額按年增加 13.3%至 6.72 億港元，其中海外市場收益增加 24.5%至 3.83 億港元，收入佔比約 57%，較去年同期增加 5 個百分點。集團在美國與加拿大區均受惠於 Europay、MasterCard 和 Visa 的遷移，令 EFT-POS 終端機銷售額錄得強勁增長。歐洲方面，集團去年 7 月於意大利市場完成收購 PAX Italia S.r.l. 70%股權後，當地銷售額快速增長；其他歐洲市場如德國及東歐等，銷售亦逐步加速。

不過，內地營業額按年僅增 1.3%至 2.89 億港元，收入佔比約 43%。儘管首季國內市場銷售量增加，但由於人民幣兌港元匯率貶值，對集團以港元為計價基礎的收入構成負面影響。若以人民幣計價，內地首季銷售額則增 7.2%。

人民幣貶值雖然對收入構成影響，但對其營運卻帶來正面效益，因其銷售成本及行政費用大部分均以人民幣為計價基礎。

首季海外業務收益超越內地，反映其技術獲得國際市場的認同。去年百富環球先後成為印尼最大銀行之一的 Bank Rakyat Indonesia，以及俄羅斯聯邦儲蓄銀行的支付終端供應商。另外，今年 4 月亦中標成為泰國盤谷銀行的主要支付終端供應商。隨著海外業務的增加，將成為其增長的主要動力。

百富環球近年積極開拓海外市場，首季已佔營收逾半，料可抵銷中國市場放緩的影響。另外，該股股價自今年 3 月公布業績後下滑，主要受累於去年底收入放緩，特別是中國市場。不過，考慮到股價經歷調整後，2016 年預測市盈率降至 10.8 倍，相信已反映增長放緩的負面因素；加上百富是恒生綜合小型股指數成分股，有機會獲納入成為深港通合資格股份，現價具追落後概念。

預期百富環球 2015、2016 及 2017 年每股盈利為 0.576 元、0.666 元及 0.764 港元。本部給予目標價 7.50 港元，相當於 2016 年預測市盈率 12.95 倍，評級「買入」。

買入

股價:	6.24 港元
12 個月目標價:	7.50 港元
潛在升幅:	20.1%

業務簡介

該公司主要從事開發及銷售電子支付終端產品及提供相關服務。

行業:	電子
股份代號:	327 HK
發行股數:	111.79 億股
市值:	69.31 億港元
1 個月平均成交:	5060 萬港元

52 周股價走勢:	5.72 – 13.90
股息收益率:	0.6%
市盈率:	11.1 倍
市賬率:	2.2 倍
14 天 RSI:	42.5
啤打系數(beta):	1.1

百富環球股價走勢圖(日線)

資料來源：彭博

	1M	3M	12M
股價表現	-2.1%	-13.6%	-48.6%
相對恒生指數	-7.4%	-15.0%	-40.5%

綜合損益計算表(註：百萬港元)

	2013	2014	2015
營業額	1,472	2,373	2,871
銷售成本	-931	-1,508	-1,778
毛利	541	865	1,092
EBITDA	255	444	642
折舊及攤銷	-4	-4	-5
EBIT	252	440	637
利息收益淨額	14.5	23.7	20.7
除稅前經營溢利	266	463	658
股東應佔溢利	227	392	621
每股盈利 (港元)	0.218	0.363	0.56
每股股息 (港元)	0	0	0.04

綜合資產負債表(註：百萬港元)

	2013	2014	2015
現金	1,715	1,935	2,153
應收賬款	638	898	1,261
存貨	465	475	562
投資	0	0	0
固定資產	8	12	12
無形資產	0	0	16
其他資產	6	14	76
總資產	2,833	3,334	4,080
應付賬款	446	424	711
短期借款	0	0	0
長期借款	0	0	0
其他負債	300	362	279
總負債	746	786	990
股東權益總額	2,087	2,548	3,078

資產負債表及營運比率

	2013	2014	2015
股東權益回報率 (%)	10.9	15.4	20.2
資本運用回報率 (%)	10.9	15.4	20.1
總資產回報率 (%)	8	11.8	15.2
債項淨額/股東權益 (%)	-82.2	-75.9	-70
每股資產淨值 (港元)	1.998	2.315	2.768
流動比率 (倍)	3.8	4.2	4.1
速動比率 (倍)	3.2	3.6	3.5
應收賬款周轉天數	158.1	138.2	160.3
存貨周轉天數	182.3	115.1	115.4
應付賬款周轉天數	174.6	102.5	145.8
營運資金周轉天數	165.8	150.7	130

估值水平

	百富環球 (327)
預測市盈率 (倍)	10.78
預測市帳率 (倍)	1.90
股價/現金流	12.41
EBIT 增長率 (%)	10.14
EBITDA 增長率 (%)	10.97
純利增長率 (%)	3.64
每股盈利增長率 (%)	2.86
預測股息率 (厘)	0.85

電郵 ：research@masterlink-hk.com　　電話 ：2295-2098

聲明：金融投資具一定風險，價格可升可跌，投資者需知悉並了解本公司所提供各項金融理財服務之不同投資風與限制。本刊物內容謹供讀者參考，並不促使讀者作出任何投資決定。元富証券(香港)有限公司及數據提供者並不保証其內容的準確性及完整性。若閣下因為本刊物內容而作出任何投資決定而導致任何損失，元富証券(香港)有限公司及數據提供者並不負任何法律責任。