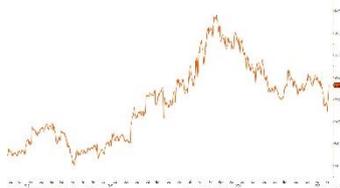


建滔积层板(1888.HK) 今年内续扩大覆铜面板及上游物料之产能



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	13.28
市值 (亿港元)	414.3
52周高位	18.96
52周低位	10.88

*截至3月18日

FY21 财务资料摘要

港元(亿元)

收入	288.0
按年变动(%)	66.5
毛利	98.0
按年变动(%)	108.1
股东应占溢利	67.8
按年变动(%)	144.3

股东数据

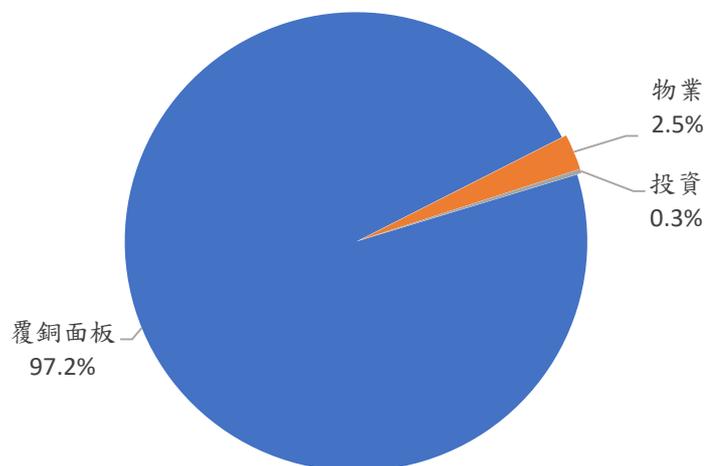
持股	
建滔集团	73.6%
Capital Research & Management	5.7%

来源: 披露易

公司简介

- 建滔积层板(1888)为一间垂直整合电子材料制造商，主要从事覆铜面板及有关上游原料之制造及销售业务。横向方面，公司之覆铜面板包括环氧玻璃纤维覆铜面板、纸覆铜面板及 CEM 覆铜面板。纵向方面，上游原料之生产，包括铜箔、玻璃纱、玻璃纤维布、漂白木浆纸及环氧树脂。
- 2021年，公司的核心收入来自覆铜面板，占收入比重 97.5%，其余物业及投资占收入不足 3%。

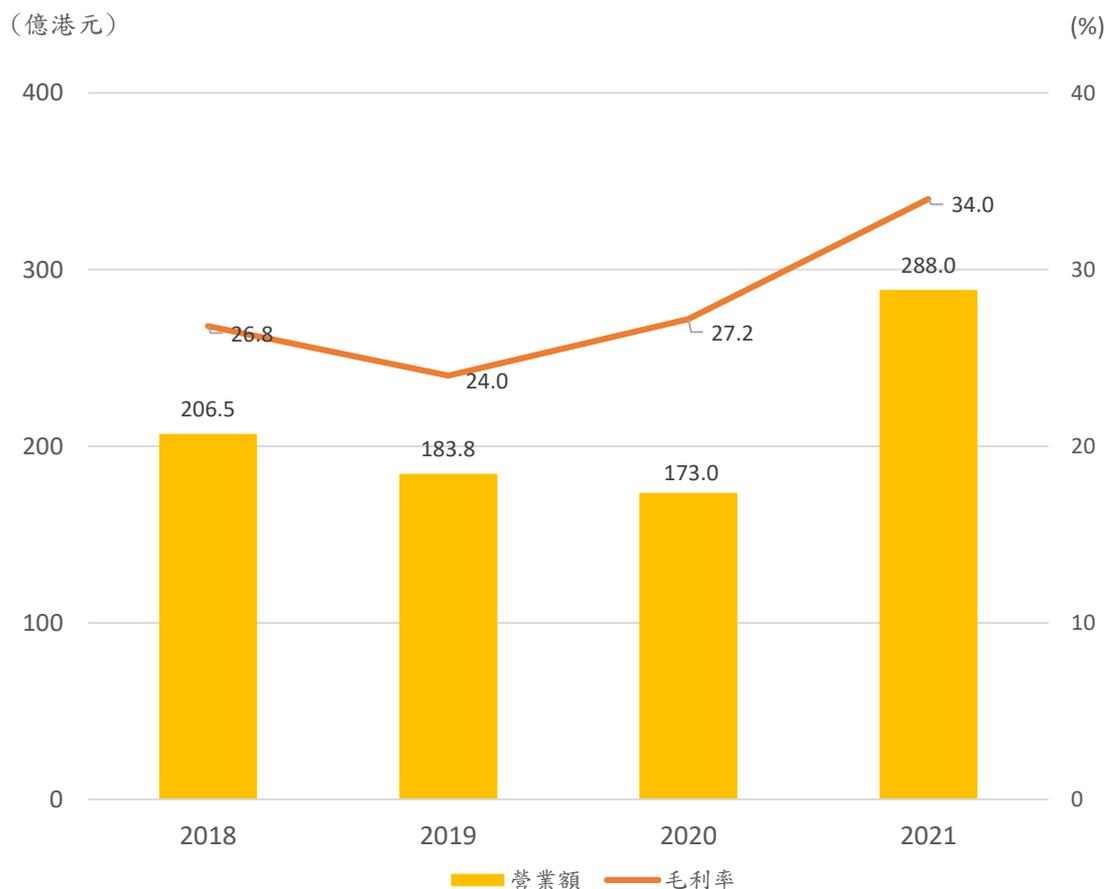
FY21 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 建滔积层板(1888)最新公布截至 2021 年 12 月份止之全年业绩。营业额按年上升 66.5%至 288.0 亿港元；基本纯利按年增加 144.3%至 67.8 亿港元，为早前盈喜预期的中上限。公司宣派末期股息 120 港仙，连同中期股息，全年派息每股 150 港仙，按年减少四成，因 2020 年度公司宣派中期及末期特别股息。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 盈利大幅增长，主要是全球经济开始复苏以及新冠肺炎疫情催生对下游电子消费品的需求，包括新能源汽车在全球热卖；社交距离措施致家电产品趋向多样和高端化；遥距办公、在线教育等应用提升对计算机和服务器需求，上述素推动覆铜面板出现价量齐升，来自销售覆铜面板的收入按年上升 76.8%至 230.4 亿港元。
- 另一方面，上游物料供应紧张，带动价格水涨船高。公司拥有完善的上游物料产业链布局，包括铜箔、玻璃丝、玻璃布和环氧树脂，自给自足之余，可以将上游物料出售获利。公司销售上游物料收入按年上升 57.2%至 38.6 亿港元。整体毛利率按年上升 6.8 个百分点至 34.0%。

业务前景

- 展望今年，在后疫情时代，企业数字化提速、汽车新能源化及智能化以及家电升级换代，将为公司核心产品—覆铜面板带来增长机遇，配合公司对加强研发，对薄板、高频高速及无卤素覆铜面板等产品进行升级，有利提高产品单价。另一方面，公司积极扩大覆铜面板及上游物料之产能，今年内每月 120 万张环氧树脂玻璃纤维覆铜面板产能、同时增加铜箔、玻璃丝、玻璃布的产能布局，进一步增加其垂直整合产业链之竞争优势。

估值

	2022E	2023E
市盈率	6.3	6.1
市帐率	2.54	2.41
股息率	7.4	8.3

来源:彭博

风险因素

- 下游电子产品需求不似预期
- 产能扩张步伐逊预期

投资建议

- 综合而言，建滔积层板全年业绩表现亮丽，加上公司积极扩展覆铜面板和上游物料之产能，为未来收入及盈利增长提供动力。公司现价为 2022 年预测市盈率 6.3 倍，股息率 7.4 厘，估值吸引，建议投资者可于 12 至 13 元之间收集。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk