

# 股份评论-电讯盈科(00008)

2022年04月21日

## 核心电讯业务稳健增长 媒体和企业方案业务可期

行业：电讯服务

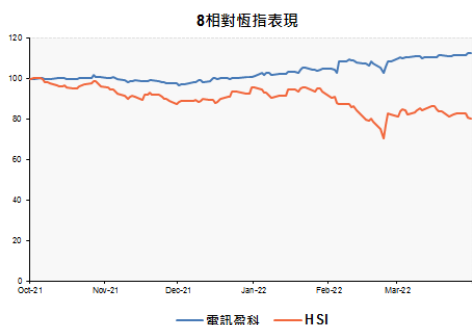
**评级：买入**

00008.HK, 8 HK

收市价：HKD 4.50

**目标价：HKD 5.03**
**潜在升幅：11.8%**

股價表現 (HKD)			
價格	4.50	1個月相對表現	2.0%
52週最高	4.53	6個月相對表現	12.2%
52週最低	3.89	52周相對表現	5.8%
52週Beta	0.21	年至今相對表現	13.9%



数据源：彭博 21/04/2022

### 公司简介：

集团从事电讯服务(包括商企电贸服务及数据中心)、互联网服务、基建及其他业务(包括 PCCW 日本及 CyberWorks、Ventures)。

### 基础分析：

#### ● 电讯业务带来稳定现金流 企业方案业务签订多项大型订单及新项目

集团早前公布 2021 年全年业绩，持续经营业务的 EBITIA 按年增加 6%至港币 123.1 亿元，纯利扭亏为盈至港币 10.39 亿元，全年派息按年增加 15%至港币 37.05 分。主要受益于电讯业务稳健增长，同时媒体和企业方案业务录得强劲表现。

核心电讯业务方面，子公司香港电讯(06823)目标是到 2022 年将 5G 渗透率由今年 1 月份的 23%提高至全年至少 30%，加上管理层致力保持 5G 稳定竞争以及没有激烈的价格战下，预计 5G 价格在短期内保持稳定，为集团带来稳定现金流。由于已签订多项大型订单及新项目，企业方案业务的收益前景维持乐观，把握香港及区内企业因子码转型所带来的更多机遇。

#### ● OTT 业务及免费电视及相关业务展示亮丽的前景

媒体业务方面，OTT 业务及免费电视及相关业务均继续展示亮丽的前景，收入分别按年增加 25%及 152%。由于收入基础扩大，管理层预期 OTT 业务于今年实现 EBITDA 收支平衡，而免费电视及相关业务则在 2021 年内令 EBITDA 转亏为盈。集团相信内容将是媒体业务的增长引擎，前者将伙拍区内各市场的顶尖制作人才，投资于能够引起观众共鸣并广受欢迎的亚洲内容和 Viu Original 原创制作，从而加强其直接面向消费者市场的竞争优势。后者于 2021 年借助 MIRROR 及其他新晋艺人的成功，观众们的热烈回响刺激广告收益，去年新广告商达 350 个，累计广告商 680 个，当中超过 180 个属 ViuTV 独家广告伙伴，亦带动了艺人管理及内容分销业务，同时 ViuTV 正建立本地人才库，冀制作适合观众口味的内容，以推动电视频道及数码平台的收视。

### 买卖策略：

#### ● 股价明显优于大市表现

技术走势上，股价自去年 12 月见底后回升，投资者可待股价回顺至 20 天线(约 \$4.46)作初步买入，目标价约为 \$5.03，刚好是 2020 年 10 月位置，并以 3 月 15 日低位约 \$4.1 作为止蚀位置。

风险提示：电讯业务竞争加剧；减少股息

**查詢熱線：230 95555**
[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

**业绩（截至 2021 年 12 月 31 日止半年度）：**

估值比率	Fiscal Year						
	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E
市盈率	31.5x	37.2x	187.5x	44.1x	48.4x	38.5x	29.0x
EV/EBIT	14.5x	16.3x	29.0x	17.2x	16.6x	15.5x	14.9x
EV/EBITDA	7.4x	8.1x	10.0x	7.5x	6.7x	6.5x	6.4x
P/S	0.9x	0.9x	0.9x	0.8x	0.9x	0.8x	0.8x
P/B	2.0x	2.3x	3.6x	3.6x	4.3x	5.8x	26.5x
股利率	6.9%	7.0%	6.9%	8.2%	7.9%	8.2%	8.2%
獲利率 %							
	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E
毛利率	46.9	49.6	46.1	45.0	47.1	46.8	46.5
EBITDA獲利率	29.2	30.1	25.2	28.0	31.7	31.6	31.9
營業率	15.0	14.9	8.7	12.3	12.8	13.3	13.7
獲利率	2.3	1.8	-2.7	2.7	2.0	2.3	2.9
資產報酬率	1.0	0.7	-1.0	1.1	0.6	0.9	-
股本回報率	4.9	4.2	-8.0	11.3	8.8	16.3	52.5
槓桿和覆蓋率							
	12/18	12/19	12/20	12/21			
流動比率	1.5	1.3	0.9	0.9			
速動比率	0.8	0.6	0.5	0.5			
EBIT/利息	3.0	2.6	1.6	3.4			
總債務/資本	0.7	0.8	0.8	0.8			
總債務/權益	2.8	3.3	4.5	3.2			
有效稅率 %	27.1	24.7	53.9	27.2			

數據源：彭博 21/04/2022

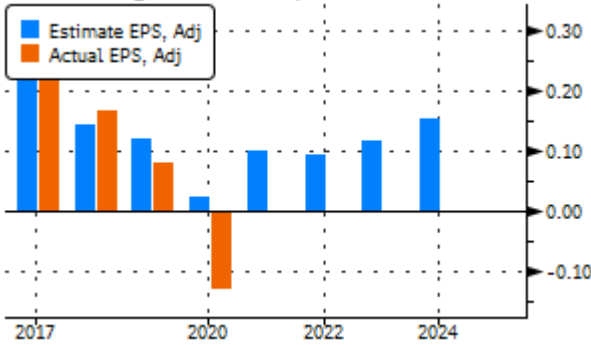
2021 年度，集團持續經營業務之營業額上升 7.4% 至 386.54 億元，業績轉虧為盈，錄得股東應占溢利 10.39 億元。

財務數字 貨幣: HKD 週期: Fiscal Yearly (FY) 年份選取: 3

損益表摘要	2FY	1FY	T12M	FY1 2021	FY1 2020	FY1 2019
收入	41,786	40,365	38,654	38,654	38,046	37,521
經營溢利	5,546	5,185	4,751	4,751	3,302	5,601
稅前淨利	4,425	4,088	3,911	3,911	1,408	3,811
非常項目前收入	968	809	2,846	2,846	649	2,870
淨利潤	1,132	910	1,039	1,039	-1,020	681
非常項目前每股收益	0.12	0.09	0.13	0.13	-0.09	0.04
每股收益	0.12	0.10	0.12	0.13	-0.13	0.09
非常項目稀釋每股收益	-	-	0.13	0.13	-0.09	0.04
稀釋每股收益	-	-	0.13	0.13	-0.13	0.09
每股股利	0.37	0.36	0.32	0.32	0.32	0.32
EBITDA	13,215	12,791	10,842	10,842	9,592	11,287
股本回報率	16.29	8.81	-	11.29	-8.01	4.17

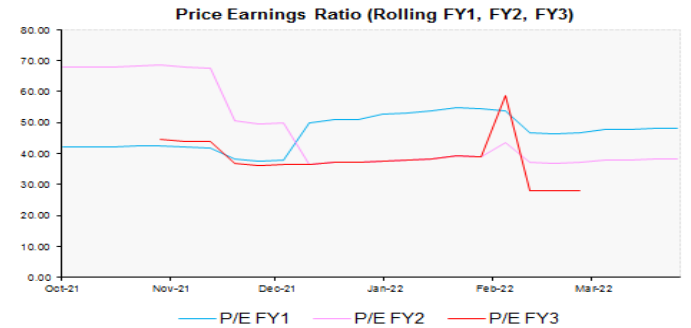
(港幣百萬元計；數據源：彭博 21/04/2022)

## 預測盈利：



數據源：彭博 21/04/2022

## 預測市盈率：



數據源：彭博 21/04/2022

## 同业市盈率比较：

代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	定價		表現		評價比率		Return on Equity %						
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	日曆化								
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		
				最小	4,646	0.7%	-2.4%	2.5%	3.1%	3.0%	0.0%	0.8%	2.4%	3.2%		
				最大	82,576	5.6%	7.3%	13.0%	13.8%	14.0%	12.8%	13.4%	14.0%	14.6%		
				平均	31,194	2.4%	2.5%	9.4%	9.0%	8.4%	7.2%	7.5%	8.2%	8.9%		
8	電訊盈科	Integrated Telecommunication	HKD	34,783	34,783	2.0%	12.2%	4.9%	4.2%	-8.0%	11.3%	8.8%	16.3%	52.5%		
215	和記電訊香港	Wireless Telecommunication	HKD	6,361	6,361	5.6%	7.3%	2.5%	3.1%	3.0%	0.0%	0.8%	2.4%	3.2%		
315	數碼通電訊	Wireless Telecommunication	HKD	4,646	4,646	0.7%	-2.4%	13.0%	10.2%	8.1%	8.6%	8.4%	8.2%			
6823	香港電訊 - S S	Integrated Telecommunication	HKD	82,576	82,576	0.9%	2.6%	12.8%	13.8%	14.0%	12.8%	13.4%	14.0%	14.6%		

數據源：彭博 21/04/2022

## 同业股本回報率比较：

代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	定價		表現		評價比率		Return on Equity %						
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	日曆化								
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		
				最小	4,646	0.7%	-2.4%	2.5%	3.1%	3.0%	0.0%	0.8%	2.4%	3.2%		
				最大	82,576	5.6%	7.3%	13.0%	13.8%	14.0%	12.8%	13.4%	14.0%	14.6%		
				平均	31,194	2.4%	2.5%	9.4%	9.0%	8.4%	7.2%	7.5%	8.2%	8.9%		
8	電訊盈科	Integrated Telecommunication	HKD	34,783	34,783	2.0%	12.2%	4.9%	4.2%	-8.0%	11.3%	8.8%	16.3%	52.5%		
215	和記電訊香港	Wireless Telecommunication	HKD	6,361	6,361	5.6%	7.3%	2.5%	3.1%	3.0%	0.0%	0.8%	2.4%	3.2%		
315	數碼通電訊	Wireless Telecommunication	HKD	4,646	4,646	0.7%	-2.4%	13.0%	10.2%	8.1%	8.6%	8.4%	8.2%			
6823	香港電訊 - S S	Integrated Telecommunication	HKD	82,576	82,576	0.9%	2.6%	12.8%	13.8%	14.0%	12.8%	13.4%	14.0%	14.6%		

數據源：彭博 21/04/2022

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



## 財務數字摘要:

HKD(百萬)	Fiscal Year	預測數字					預測數字					
		12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E	
<b>損益表</b>						<b>資產負債表</b>						
收入		38,046	38,654	40,365	41,786	42,103	流動資產總額	17,311	18,621			
- 銷貨成本		20,496	21,269				+ 現金及約當現金項目	4,619	5,036			
毛利		17,550	17,385	19,030	19,570	19,565	+ 短期投資	0	0			
- 銷售、一般及行政開支 (研究及開發成本)		14,296	12,650				+ 應收帳款及票據	4,627	5,761			
		0	0				+ 存貨	1,492	1,444			
經營溢利		3,302	4,751	5,185	5,546	5,777	+ 其他流動資產	6,573	6,380			
- 利息費用		1,847	1,401				長期資產總額	80,528	75,602			
- 匯兌損益		0					+ 長期投資	881	3,196			
- 淨營業外損失(收益)		47	-561				固定資產總額	77,606				
稅前淨利		1,408	3,911	4,088	4,425	4,700	累計折舊	37,777				
- 所得稅費用		759	1,065				+ 固定資產淨額	39,829	28,536			
非常項目前收入		649	2,846				+ 其他長期資產	39,818	43,870			
- 非常項目稅後虧損		0	-101				流動負債總額	18,334	21,615			
- 少數股東權益		1,669	1,908				+ 應付帳款	4,418	5,770			
非常項前稀釋每股收益		(0.13)	0.12				+ 短期借款	3,878	3,539			
調整後淨利潤*		-991	1,039	809	968	1,208	+ 其他短期負債	10,038	12,306			
調整後每股收益		(0.13)	0.09	0.09	0.12	0.16	總長期負債	65,951	57,126			
每股股利		0.32	0.32	0.36	0.37	0.37	+ 長期借款	56,681	45,677			
股利支付比%			266.4	3.83	3.15	2.37	+ 其他長期借款	9,270	11,449			
總流通股數		7,728	7,730				總負債	84,285	78,741			
稀釋後在外流通股數		7,717	7,728				+ 與優先股	0	5,886			
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)		9,592	10,842	12,791	13,215	13,411	+ 少數股權	3,621	1,119			
							+ 股本及資本公積	12,954	12,954			
							+ 保留盈餘及其他權益	-3,021	-4,477			
							股東權益合計	13,554	15,482			
							總負債及權益	97,839	94,223			
							每股帳面價值	1.29	1.10	1.06	0.77	0.17
							每股有形資產帳面價值	-2.98	-3.67			

	預測數字					預測數字					
	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E	
<b>現金流量</b>						<b>比率分析</b>					
淨利	-1,020	1,039	910	1,132	1,510	評價比率					
+ 折舊及攤銷	6,290	6,091				市盈率	187.5x	44.1x	48.4x	38.5x	29.0x
+ 其他非現金調整數	3,364					EV to EBIT	29.0x	17.2x			
+ 非現金資金變動	2,726					EV to EBITDA	10.0x	7.5x	6.7x	6.5x	6.4x
營業活動現金流量	11,360					價格/營收	0.9x	0.8x	0.9x	0.8x	0.8x
+ 固定資產處分	6					價格/帳面價值	3.6x	3.6x	4.3x	5.8x	26.5x
+ 資本支出	-3,045		-5,459	-5,445	-6,796	股利率	6.9%	8.2%	7.9%	8.2%	8.2%
+ 投資增加	-122					獲利比率					
+ 投資減少	14					毛利率	46.1%	45.0%	47.1%	46.8%	46.5%
+ 其他投資活動	-4,401					EBITDA獲利率	25.2%	28.0%	31.7%	31.6%	31.9%
投資活動現金流量	-7,548					營業利率	8.7%	12.3%	12.8%	13.3%	13.7%
+ 支付股利	-2,483					獲利率	-2.7%	2.7%	2.0%	2.3%	2.9%
+ 短期借款變動						資產報酬率	-1.0%	1.1%	0.6%	0.9%	0.0%
+ 長期借款增加	26,768					股本回報率	-8.0%	11.3%	8.8%	16.3%	52.5%
+ 長期借款減少	-27,286					槓桿及覆蓋率					
+ 股本增加	0					流動比率	0.94	0.86			
+ 股本減少	0					速動比率	0.50	0.50			
+ 其他融資活動	-2,066					利息保障率(EBIT/I)	1.59	3.39			
融資活動現金流量	-5,067					總債務/資本	0.82	0.76			
現金淨變動	-1,255					總負債/股東權益	4.47	3.18			
自由現金流量 (CFO-CAPEX)	8,315		3,883	4,013	2,894	其他					
公司自由現金流量	9,166					資產週轉率	0.39	0.40			
權益自由現金流量	7,803					應收帳款週轉率	8.23	7.44			
每股可用現金流量	1.08					應付帳款週轉率	5.40	4.17			
						存貨週轉率	9.90	14.49			
						有效稅率	53.9%	27.2%			

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

數據源：彭博 21/04/2022

招商永隆銀行有限公司

**股份评级准则:**

涨跌幅	建议评级	内容
>10%	买入	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅高于 10%
>5% 至 10%	保守性买入	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅介乎 >5-10%
0 至 5%	中性	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅介乎 0-5%
< 0%	减持	预测未来 12 个月内股票现价潜在跌幅高于 0%

**风险披露**

以上资料仅供参考，并不构成及不应被视为对任何人作出认购或出售的要约。招商永隆银行有限公司（「本公司」）为招商银行的全资附属公司。招商局集团内的公司及 / 或其高级职员、董事、代理人及雇员可能持有不时在本资料所述全部或任何证券或投资的仓盘，亦可能会为本身买卖全部或任何该等证券或投资项目。招商局集团内的公司可能会就该等证券提供投资服务、或承销该等证券或作为该等证券的庄家。招商局集团可能会就因应该等证券或投资项目而提供的服务赚得佣金或其他费用。本数据所载资料乃秉诚提供，并取自于所示日期相信为可靠及准确之资料来源。然而，本公司并无核实所有资料，亦不表示有关资料对阁下所需用途是否准确或完整，故不应加以依赖。本公司并无责任更新资料或改正任何其后显现之错误。本数据所载述的意见、估算及其他资料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投资涉及风险。证券价格可升亦可跌，甚至会变成毫无价值，过往业绩数据并非未来业绩的指标，投资者有机会损失全部投资。本资料提供之任何投资建议并未考虑个别投资者的特定投资目标及 / 或财政资源，因此未必适合所有投资者。投资者应自行运用独立思考能力评估投资此等产品的适合性与涉及之风险，如认为需要，于作出任何认购或购买行动前咨询其法律、财务、税务、会计及其他独立专业顾问，以确保作出适合其本身情况（如公民权、税务限制）、投资目的、财务状况及其他独特需要的投资决定。

**Disclaimer**

The above information is for reference only and does not constitute and should not be regarded as any offer to purchase or sell. CMB Wing Lung Bank Limited is the wholly-owned subsidiary of China Merchants Bank. Members of China Merchants Group, their senior management, directors, agents and employees may from time to time have a position (on a principal basis or otherwise); or from time to time conduct transactions in all or any of the securities or investment products mentioned herein. Members of China Merchants Group may provide services or act as an underwriter, sponsor or coordinator of any company and affiliates of such company whose securities are mentioned herein. China Merchants Bank Group may derive commission fees or other charges from providing the abovementioned services. The information herein (including any expression of opinion or forecast) is provided in good faith and has been obtained and derived from sources believed to be reliable and accurate at the date indicated. However, we have not verified all the information and we do not represent that it is accurate or complete for your purpose and it should not be relied upon as such. We may not, and have no obligation to, update the information or correct any inaccuracy which subsequently becomes apparent. Opinions, estimates and other information contained herein may be changed or withdrawn without prior notice.

Investment involves risks. The price of securities may go down as well as up, or even become worthless. Past performance is not indicative of future performance. Under certain circumstances an investor may sustain a total loss of their investment. The information may not suit every investor's needs. Therefore, an investor should make an appraisal of the risks involved in investing in these products and should consult his or her own legal, financial, tax, accounting and other independent professional advisors, to ensure that any decision made is suitable with regards to that investor's circumstances (including but not limited to his or her civic rights and tax restrictions), investment purposes, financial positions and any other specific needs.

**查詢熱線：230 95555**
[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司