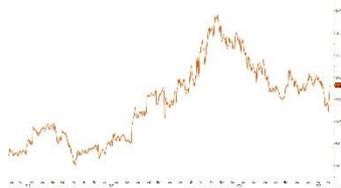


建滔積層板(1888.HK) 今年內續擴大覆銅面板及上游物料之產能



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	13.28
市值 (億港元)	414.3
52 周高位	18.96
52 周低位	10.88

*截至 3 月 18 日

FY21 財務資料摘要

港元(億元)

收入	288.0
按年變動(%)	66.5
毛利	98.0
按年變動(%)	108.1
股東應佔溢利	67.8
按年變動(%)	144.3

股東資料

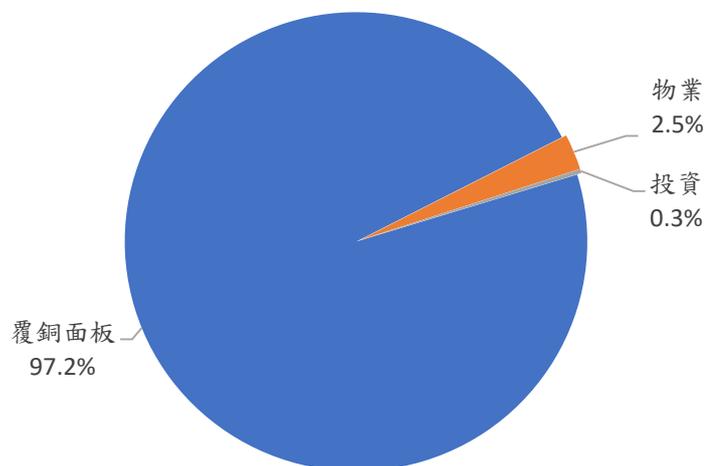
持股	
建滔集團	73.6%
Capital Research & Management	5.7%

來源: 披露易

公司簡介

- 建滔積層板(1888)為一間垂直整合電子材料製造商，主要從事覆銅面板及有關上游原料之製造及銷售業務。橫向方面，公司之覆銅面板包括環氧玻璃纖維覆銅面板、紙覆銅面板及 CEM 覆銅面板。縱向方面，上游原料之生產，包括銅箔、玻璃紗、玻璃纖維布、漂白木漿紙及環氧樹脂。
- 2021 年，公司的核心收入來自覆銅面板，佔收入比重 97.5%，其餘物業及投資佔收入不足 3%。

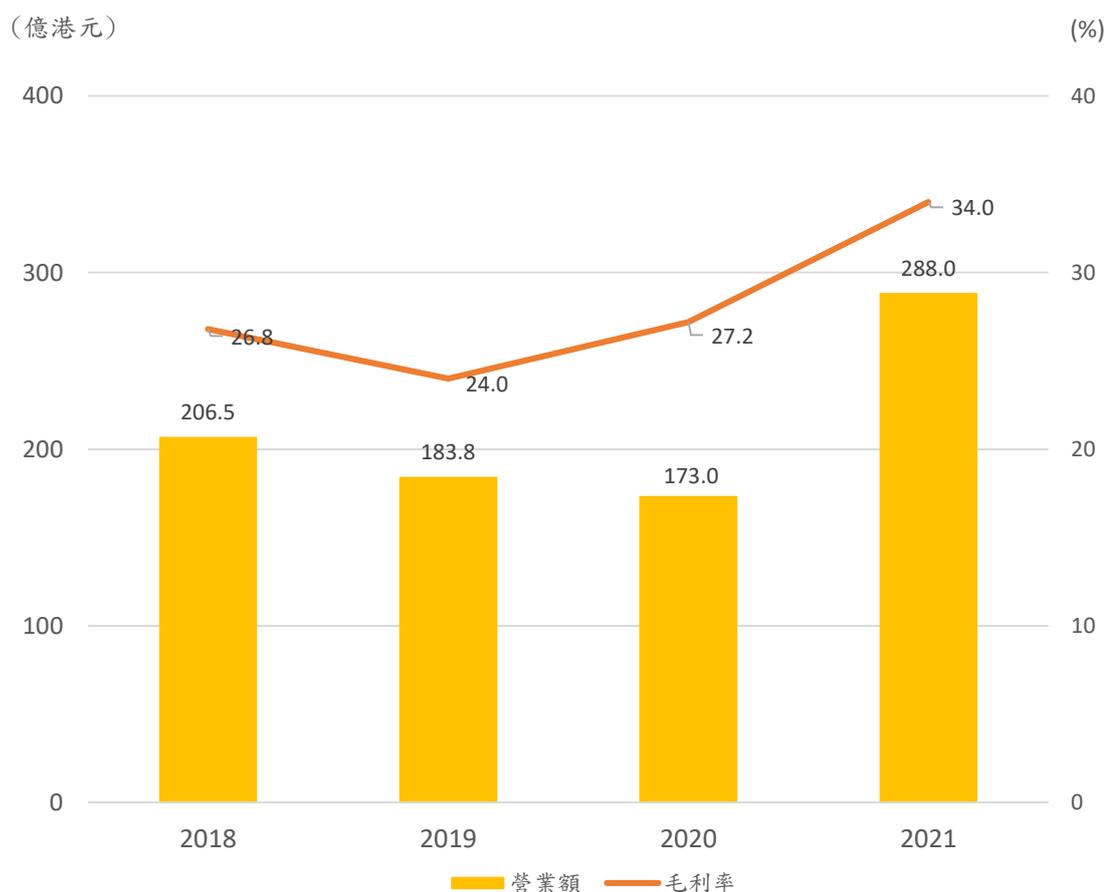
FY21 收入分布



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 建滔積層板(1888)最新公布截至 2021 年 12 月份止之全年業績。營業額按年上升 66.5%至 288.0 億港元；基本純利按年增加 144.3%至 67.8 億港元，為早前盈喜預期的中上限。公司宣派末期股息 120 港仙，連同中期股息，全年派息每股 150 港仙，按年減少四成，因 2020 年度公司宣派中期及末期特別股息。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 盈利大幅增長，主要是環球經濟開始復甦以及新冠肺炎疫情催生對下游電子消費品的需求，包括新能源汽車在全球熱賣；社交距離措施致家電產品趨向多樣和高端化；遙距辦公、在線教育等應用提升對電腦和伺服器需求，上述因素推動覆銅面板出現價量齊升，來自銷售覆銅面板的收入按年上升 76.8%至 230.4 億港元。
- 另一方面，上游物料供應緊張，帶動價格水漲船高。公司擁有完善的上游物料產業鏈布局，包括銅箔、玻璃絲、玻璃布和環氧樹脂，自給自足之餘，可以將上游物料出售獲利。公司銷售上游物料收入按年上升 57.2%至 38.6 億港元。整體毛利率按年上升 6.8 個百分點至 34.0%。

業務前景

- 展望今年，在後疫情時代，企業數字化提速、汽車新能源化及智能化以及家電升級換代，將為公司核心產品—覆銅面板帶來增長機遇，配合公司對加強研發，對薄板、高頻高速及無鹵素覆銅面板等產品進行升級，有利提高產品單價。另一方面，公司積極擴大覆銅面板及上游物料之產能，今年內每月 120 萬張環氧玻璃纖維覆銅面板產能、同時增加銅箔、玻璃絲、玻璃布的產能布局，進一步增加其垂直整合產業鏈之競爭優勢。

估值

	2022E	2023E
市盈率	6.3	6.1
市帳率	2.54	2.41
股息率	7.4	8.3

來源: 彭博

風險因素

- 下游電子產品需求不似預期
- 產能擴張步伐遜預期

投資建議

- 綜合而言，建滔積層板全年業績表現亮麗，加上公司積極擴展覆銅面板和上游物料之產能，為未來收入及盈利增長提供動力。公司現價為 2022 年預測市盈率 6.3 倍，股息率 7.4 厘，估值吸引，建議投資者可於 12 至 13 元之間收集。

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk