

評級

買入 · 目標價：HKD 33

公司簡介

長飛光纖自成立以來一直為中國光纖行業的領導者，光纖預製棒、光纖及光纜的市場佔有率分別達到28.3%、20.2%和18.3%。長飛一直在電信運營商的招標中不斷贏得第一或第二的市場份額。

投資亮點

光纖光纜市場規模持續增長

光纖光纜是光傳輸的基礎媒介，受惠(1)5G帶來的新基建需求、(2)「提速降費」帶來的流量增加、(3)「寬帶中國」及「一帶一路」之國策下，料光纖光纜市場規模持續增長。長飛管理層預計5G對光纖光纜的需求將是4G的3倍左右，樂觀可達5倍。前瞻產業研究院指出，2018年全球光纖光纜需求為5.6億芯公里，2022年達到10.8億芯公里，未來6年複合年增長達15%。考慮到中移動1月份光纜採購規模按年增51%至1.1億芯公里，而其他電訊運營商亦在光網絡建設方面持續增加投資，長飛就維持今年收入增長10%以上之指引。

持續海外擴張和產品組合改善提高盈利能力

受惠(1)持續海外擴張和(2)產品組合改善，公司有信心在2019年實現利潤率上行。由於非洲和東南亞的4G基礎設施建設速度加快，長飛表示海外光纖銷售額佔2018年收入的13至15%，而2017年約為10%。公司給予的海外收入在未來3年年均複合增長率為30%至40%，反映增長空間巨大。該公司將在2018年擴大光纖預製棒產能20%，並有利實現最佳的規模經濟效應，預計其光學預製棒的毛利率將由2019年的49%上升到2019年的50-55%。

技術優勢

另外，長飛坐擁技術優勢，料更能在5G浪潮下受惠。由於4G淡出至5G來臨，光纖正進入另一個強勁的需求週期，料100G長途傳輸網絡將向400G遷移，數據速率加快及容量需求增加，信號衰減和失真越嚴重，將為光纖提高其技術要求，長飛旗下的大有效面積超低衰減G.654光纖增長潛力具大。

估值吸引

現時預測市盈率為8.6倍，低於10年平均9.8倍，預測未來3年複合增長率為22%。

風險因素

- (1) 海外擴張因中美貿易戰影響而受阻；
- (2) 宏觀經濟下行風險

彭博盈利分析及預測

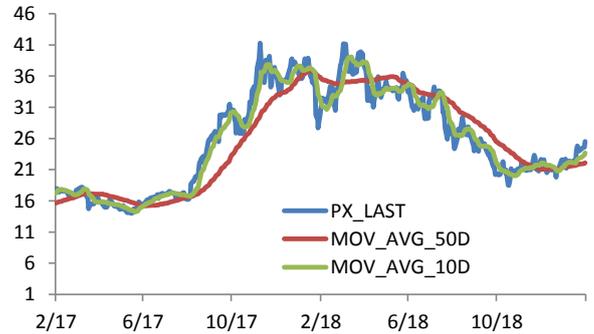
	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
毛利率(%)	26.5	27.8	28.6	29.3
EBITDA利潤率(%)	16.1	17.6	18.8	20.1
經營利潤率(%)	13.2	15.1	15.8	16.1
淨利潤率(%)	12.3	13.9	14.8	15.7
資產回報率(%)	15.4	16.1	15.3	15.7
股本回報率(%)	27.0	25.4	22.3	22.0
收入增長(%)	27.6	15.3	7.9	11.3
盈利增長(%)	76.9	30.1	15.3	17.7
每股盈利增長(%)	80.6	22.7	11.9	15.9
股息率(%)	2.2	3.3	2.6	4.0

數據來源：時富、彭博

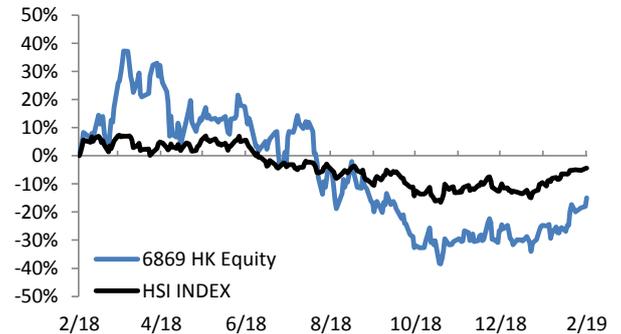
基本數據 (港幣)

現價	25.50	市盈率(倍)	9.9
52週低/高	18-41.75	市帳率(倍)	2.5
市值(百萬)	28,174	日均成交(股)	2,702,065

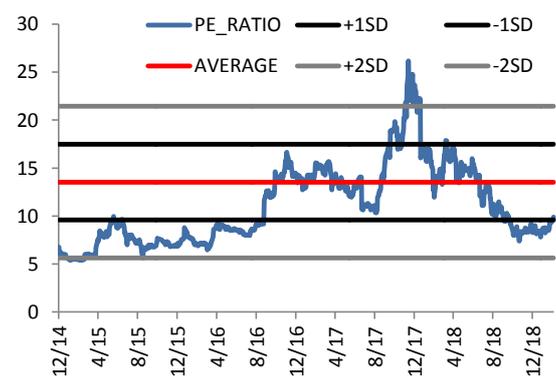
股價表現



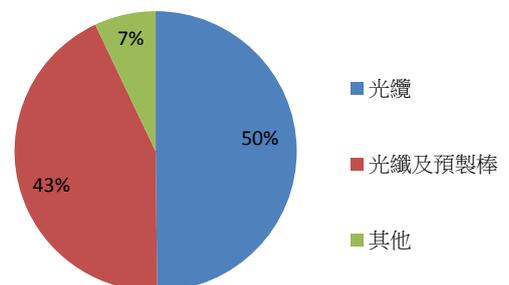
相對市場表現



歷史市盈率



按業務劃分的收入貢獻



## 參考資料來源

彭博；公司資料：年度報告、新聞稿

## 聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

### 免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源，但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失，概不負責。此述資料如有任何更改，恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可，客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。