

滙業證券研究部

上市公司評析

神州數碼(861)第三季純利增長 32% --- 維持買入建議

神州數碼(861)公佈截至去年底第三季業績，受分銷及系統業務增長帶動，營業額為 189.13 億港元，較去年同期增長 27.6%，純利為 3.86 港元，增長 32%。

按業務劃分，為中小企及消費市場提供 IT 產品的分銷業務收入佔營業額 52.1%，該業務收入增長 23.5%，在分銷網絡擴大下，收入增長進一步上升。另一方面，在市場競爭之下，筆記本電腦及 PC 伺服器等大眾 IT 產品的售價有下降壓力，令集團第三季分銷業務毛利率一步下跌至 4.4%。

為行業及企業客戶提供網絡設備及數據處理相關設備的系統業務收入佔營業額 30%，由於企業客戶在去年底增加採購，該業務收入增長 37.8%，增長進一步上升，而毛利率為 8.4%，較上半年度的 10.4% 為低。

以提供服務為主的供應鏈業務及服務業務的收入佔營業額約 18%，對集團整體收入貢獻較上半年度為低。服務業務方面，集團主要為電信、金融及地方政府機構提供信息化的服務，而營運智慧城市項目亦為集團產生收入及帶動整體毛利率上升。

集團第三季毛利為 7.6%，毛利率基本較為穩定，銷售及分銷開支佔營業額持續上升至 4.4%，對盈利能力構成影響。而截至去年底，集團平均存貨周轉日數及平均應收賬周轉日數分別為 24.3 日及 48.9 日，處於合理水平，手持淨現金 1.57 億港元，財務狀況健康。由於集團繼續擴大銷售網絡，預料可繼續保持分銷業務收入增長及市場份額，而發展智慧城市項目可繼續受惠內地支持發展物聯網及信息化的政策，為集團未來的增長動力。以昨日收市價計算，股份預測市盈率為 13.4 倍，股值合理，維持買入建議。

堡獅龍(592)中期純利 14.47 億港元按年增長 10%

堡獅龍(592)公佈截至 2011 年底中期業績，受到香港業務增長帶動，期內總收入 14.47 億港元，按年增長 10%。純利為 5,859 萬港元，按年倒退 19.2%，純利率為 4.0%，按年下跌 1.5 個百分點。成本上升與及香港以外地區業績虧損是純利倒退主要原因。

期內香港區業務理想，收入 8.2 億港元，按年增長 17.8%，利潤為 1.48 億港元，按年增長 26.7%。收入及利潤增長主要受惠同店銷售增長 15%，另外集團於期內增加 2 間店舖至 41 間，亦增加集團在香港區的銷售。

在中國市場方面，收入 3.3 億港元，按年增長 2.7%，期內虧損 5,500 萬港元，按年虧損擴大 2 倍。期內因寒冷天氣較遲來臨，影響冬季服裝收入，另外集團的同店銷售倒退 1%，加上期內營運成本上升導致虧損擴大。截至 2011 年底集團於內地的店舖數目為 752 間，較 2011 年 6 月底減少 19%。

集團在台灣的收入為 1.6 億港元，按年增長 10%，期內虧損 1,233 萬港元，按年虧損擴大 1.39 倍。期內台灣業務同店銷售倒退 2%，效益下降導致虧損增加。新加坡及馬來西亞的收入為 1.4 億港元，按年增長 9.7%，期內虧損 204 萬港元，按年虧損減少 43%。虧損減少主要是新加坡的收入上升 11% 導致區內的虧損減少。

阿里巴巴(1688)獲母公司提出私有化建議

阿里巴巴(1688)公佈獲母公司提出私有化建議，建議向股東就每股股份支付 13.5 港元的註銷價作為交換，該註銷價為集團於 2007 年上市時的招股價。集團表示，註銷價將不會提高，一旦遭股東否決，私有化將會取消。集團認為私有化有助集團實施長期增長策略，並能夠消除因股份價格低迷而為集團聲譽造成的不利影響，公司股份於今日恢復買賣。

港股市場資料

香港股市指數	上日收市	升/跌	%	香港股市指數	上日收市	升/跌	%
恒生指數	21478.72	53.93	0.25	恒生綜合指數	2980.64	4.53	0.15
金融分類指數	29891.01	228.88	0.77	紅籌指數	4206.66	-6.82	-0.16
公用分類指數	45918.92	373.58	0.82	國企指數	11689.69	20.18	0.17
地產分類指數	28397.24	43.12	0.15	創業板指數	490.92	-1.48	-0.30
工商分類指數	12573.39	-53.36	-0.42	總成交額 (億元)	646.28	-59.19	-8.39

投資建議：

- 長線：平均以 1 年為目標
中線：平均以 6 個月為目標
短線：平均以 1 至 3 個月為目標

重要聲明：

- 撰寫本報告之證券分析員為證監會持牌人士，他本人及其關連人士並無持有報告內涉及投資建議之股份的任何權益。
- 以上內容僅供參考之用，本公司已力求所提供之資料及內容準確，但不能保證該內容絕無錯漏，亦不會對任何人因本報導全部或任何部份內容而產生或倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。
- 投資涉及風險，產品價格可升可跌，投資者應衡量有關之風險。