

IPO 認購指南

浦江中國 (1417.HK) 申購

謹慎申購

2017-11-28 星期二

一、IPO 申購建議：

浦江中國控股有限公司是一家位於中國的物業管理公司。公司透過附屬公司及於聯營公司的投資，為中國不同種類的物業提供多種物業管理服務及增值服務，而當中大部分為位於上海的公眾物業。公司在管的若干物業位於安徽、浙江、江蘇、湖北及湖南省。於業績記錄期間，公司收益的約88.7%、91.0%、93.4%及89.9%乃產生自向非住宅物業提供物業管理服務，而余下11.3%、9.0%、6.6%及10.1%乃來自住宅物業及提供其他增值服務。因此，公司的物業管理服務一直並將繼續戰略性地專注於中國非住宅物業。

公司的經營收入由截至2014年12月31日止年度的人民幣297.4百萬元輕微減少僅約1.5%至截至2015年12月31日止年度的人民幣293.0百萬元，並於截至2016年12月31日止年度錄得全年增幅約5.6%至人民幣309.3百萬元。公司的收益由截至2016年6月30日止六個月的人民幣146.6百萬元增加約19.7%至截至2017年6月30日止六個月的人民幣175.5百萬元。

公司的優勢主要有以下幾個方面：（1）綜合優勢：就物業管理規模、業務表現、服務質量、發展潛力及社會責任方面，公司於2016年中國物業服務百強企業名單中排名第30；（2）公眾物業：就物業管理規模而言，公司在2015年所有私營獨立物業管理公司之中在公眾物業管理分部排名第二；（3）公眾場館物業：公司於2016年中國的管理規模而言，在所有私營獨立物業管理公司中於公眾物業管理分部的公眾場館細分領域中排行第一。於2016年，平均物業管理費是屬該分部中的最高；（4）公眾交通物業：就於2016年的經營規模而言，公司於中國的公眾物業管理分部的公共交通細分領域排名第三。就於2016年的公眾交通物業管理而言，公司擁有綜合服務類型及大量管理項目。

於2015、2016財政年度及2017年上半年，公司錄得營業收入分別為2.93億元、3.09億元及1.76億元人民幣（同比增長分別為：-1.46%、5.5%、19.74%），而淨利潤分別為人民幣3548萬元、3054萬元及2687萬元。假設以中間價1.785港元發行，相當於2017年度5倍PE，建議謹慎申購。

二、相关上市公司估值比较

	名称	市值M	P/E:2016	P/E:2017	P/E:2018	P/E:2019	P/B:Y	P/B:2017	P/B:2018	P/B:2019
中间值	HKD	3,001	15.33	16.32	15.53	14.19	1.60	2.82	4.54	2.99
1538 HK	中奥到家	594		4.57	3.43	3.05	2.07	0.90	0.74	0.62
2669 HK	中海物业	7,001	19.33	22.44	18.37	15.75	6.00	7.24	5.58	4.42
3686 HK	祈福生活服务	631	21.00				2.35			
1778 HK	彩生活	4,680	27.64	15.12	11.50	9.45	3.56	4.01	3.50	1.47
ARV NZ	ARVIDA GROUP LTD	2,752	10.52	18.78	14.82	12.55	1.14	1.28	102.50	102.50
CHC AU	Charter Hall	17,421	9.64	17.51	17.10	16.53	1.49	1.62	1.60	1.56
8876 JP	株式会社Relo	32,369	30.63	49.09	40.49	34.17	7.03	11.08	9.38	7.75
9728 JP	Nippon Kanzai	5,780	15.33	16.32	15.65	15.30	1.54			
3244 JP	SAMTY有限公司	3,001	5.42	6.27	5.72	4.99	0.77			
4781 JP	NIHON HOUSING CO LTD	3,482	19.14	16.03	15.53	14.19	1.96			

数据来源：彭博，国元国际

三、浦江中国（1417.HK）招股详情

名称及代码	浦江中国（1417.HK）
保荐人	兴证国际
上市日期	2017年12月11日（周一）
招股价格	1.43 - 2.14 港元
集资额	1.467 亿港元（以中位数 1.785 港元计算）
每手股数	2000
入场费	4323.13 港元
招股日期	2017年11月28日~12月01日中午12时整
国元国际认购截止日期	2017年11月30日
招股总数	1.00 亿股（可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定）
国际配售	9000 万股（可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定），约占 90.0%
公开发售	1000 万股（可予调整），约占 10.0%

数据来源：公司资料，国元国际

四、浦江中国（1417.HK）简介

公司透过附属公司及于联营公司的投资，为中国不同类型的物业提供多种物业管理服务及增值服务。公司的物业管理服务可大致上分为两个范畴：标准物业管理服务（工程、维修及保养服务、客户服务、保安服务及清洁及园艺服务）以及增值服务（包括各种有关或配套物业管理的咨询服务）。

于业绩记录期间，公司在管物业总建筑面积（即计算收益建筑面积及不计算收益建筑面积总值）分别约为6.8 百万平方米、6.6 百万平方米、8.2 百万平方米及8.7 百万平方米。同时，除业务的内部增长外，公司亦透过战略性地投资物业管理公司而扩展业务。于业绩记录期间，由合营企业公司及联营企业管理的物业总建筑面积分别约为4.4 百万平方米、5.4 百万平方米、8.3 百万平方米及8.3 百万平方米。集团及联营企业所管理的大部分物业主要为非住宅物业，根据中国指数研究院，其提供较住宅物业更高的利润潜力。

五、募集资金用途

假设以中间价 1.785 港元计算，估计全球发售所得全部款项净额(经扣除与全球发售有关的包销费及应付的估计费用，并假设超额配股权未获行使)将约为 1.47 亿港元。公司目前拟定资金用途如下：

表 2：资金用途归类

用途	资金分配
透过收购、投资或与我们欲扩充物业管理业务的市场内的物业管理公司组成商业联盟以水平扩充拟用作向物业发展商及业主提供咨询服务、资料及数据收集及分析服务等，透过扩大服务范围，	约34%
在物业管理行业中垂直扩展：(i) 透过向物业发展商及业主提供咨询服务、数据资料收集支援及分析服务以及物联网服务等并与彼等组成战略联盟及合作以扩展产业链；及(ii) 透过投资于或与分包服务供应商组成商业联盟以扩展供应链	约23.7%
拟用作开发资讯科技系统	约15.8%
拟用作招聘人才以及实施培训及招聘计划	约13%
拟用作偿还银行借款	约4%
拟用作一般营运资金	约9.5%

数据来源：公司资料，国元国际

投資評級定義和免責條款

投資評級：

強烈推薦	預期股價在未來 12 個月上升 20% 以上
推薦	預期股價在未來 12 個月上升 5%~20%
中性	預期股價在未來 12 個月上升或下跌 5% 以內
賣出	預期股價在未來 12 個月下跌 5%~20%
強烈賣出	預期股價在未來 12 個月下跌 20% 以上

免責申明：

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或被視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能購入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元國際控股有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下稱“國元國際”)編寫，所載資料的來源皆被國元國際認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元國際或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元國際於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元國際、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及

分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元國際、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及

已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元國際、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意圖。

未經國元國際事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元國際保留一切追究權利。

規範性披露

分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在此報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。

國元國際控股有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去 12 個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

國元國際控股有限公司

香港干諾道中 3 號中國建設銀行大廈 22 樓

電話：(852) 3769 6888

傳真：(852) 3769 6999

服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>