

IPO 申购指南

信基沙溪 (3603.HK)

谨慎申购

2019-10-25 星期五

一、信基沙溪 (3603.HK) 招股详情

名称及代码	信基沙溪 (3603.HK)
保荐人	RAFFAELLO CAPITAL LIMITED
上市日期	2019年11月08日(周五)
招股价格	0.9-1.1 港元
集资额	2.36 亿港元 (以发行中位数 1 港元计算)
每手股数	3000
入场费	3333.25 港元
招股日期	2019年10月25日-10月30日
国元国际认购截止日期	2019年10月29日
招股总数	3.75 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	3.375 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	3750 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

公司是中国最大的酒店用品商城经营者。截至 2019 年 4 月 30 日, 公司于中国广州及沈阳拥有三家酒店用品商城和两间家居用品商城, 合共总建筑面积约为 36.3 万平方米, 总可出租面积约为 27 万平方米, 总已出租可出租面积达到 23 万平方米, 平均出租率为 85.2%。

2016-2018 年, 公司营业收入分别为 2.08 亿元、2.09 亿元及 2.8 亿元人民币, 租金收入分别占公司总收入约 85.5%、87.3%、86.7%。而 2018 年全年收入中, 租金收入、销售货品、展览管理和物业管理收入分别占总收入的 86.7%、2.8%、2%和 8.5%。截至 2016 年、2017 年及 2018 年 12 月 31 日止年度以及截至 2019 年 4 月 31 日止 4 个月, 公司的整体毛利率分别约为 89.8%、89.2%、90.2%和 91.7%。

公司 PE 估算在 6-8X 左右, 如对标物业管理行业可比公司, 则公司估值相当于目前行业可比公司平均水平。我们认为, 物业管理行业在人工成本上升的预期下, 对行业内公司的销售及利润增长将形成一定压力; 另一方面, 公司的经营业绩很大程度上取决于国内宏观经济及旅游业的发展状况, 全球政治和经济局势的不确定因素也将影响公司发展的预期, **建议谨慎申购。**

国元国际研究部

姓名: 杨森

SFC: BJ0644

电话: 0755-21519190

Email: yangsen@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1：行业上市公司估值比较

代码	公司	股价	市值	EPS				PE				PB	
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	
		港币	亿港元										
1778 HK	彩生活	4.19	60	0.45	0.48	0.56	0.65	9.69	8.83	7.56	6.46	1.53	
1538 HK	中奥到家	0.69	5	N.A.	0.14	0.16	N.A.	4.80	4.79	4.45	N.A.	N.A.	
	平均							7.25	6.81	6.01	6.46	1.53	
2869 HK	绿城服务	8.29	232	0.20	0.23	0.30	0.40	41.99	35.90	27.27	20.75	9.18	
3319 HK	雅生活服务	21.90	296	0.59	0.94	1.30	1.71	37.94	23.34	16.86	12.86	5.14	
2168 HK	佳兆业美好	15.86	23	0.76	1.17	1.51	1.78	20.71	13.09	10.13	8.67	3.87	
1995 HK	吾服务集团有	4.40	72	0.07	0.15	0.24	0.32	63.86	31.24	19.12	14.22	7.10	
2669 HK	中海物业	4.41	150	0.12	0.15	0.20	0.24	37.65	28.78	22.78	18.54	12.86	
	整体平均							30.95	20.85	15.45	13.58	6.61	

数据来源：Bloomberg，国元国际

免责声明

一般声明

本报告由国元国际控股有限公司(以下统称“国元国际”)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但国元国际及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用,不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前,应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求,并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果,国元国际及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期,国元国际可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元国际的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致,相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。国元国际的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元国际没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下,国元国际可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此,投资者应当考虑到国元国际及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元国际所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

国元国际控股有限公司
香港中环干诺道中3号中国建设银行大厦22楼
电 话: (852) 3769 6888
传 真: (852) 3769 6999
服务热线: 400-888-1313
公司网址: <http://www.gyzq.com.hk>