

一、港龙中国地产 (6968.HK) 招股详情

名称及代码	港龙中国地产 (6968.HK)
保荐人	华高和升财务顾问有限公司
上市日期	2020年07月15日(周三)
招股价格	3.60-4.10 港元
集资额	14.322 亿港元 (以发行中位数 3.85 港元计算)
每手股数	1000
入场费	4141.32 港元
招股日期	2020年6月29日-7月03日
国元证券认购截止日期	2020年7月02日
招股总数	4.00 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	3.60 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	4000 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:

港龙中国地产成立于 2007 年 8 月, 总部位于上海。公司专注于物业开发及销售, 包括商业单元、停车场及配套区域, 目前已在 22 座城市建立业务, 拥有 64 个开发项目, 其中有 49 个项目为与碧桂园、中南建设、融创中国、弘阳地产、新城控股及正荣地产等知名品牌旗下第三方合作伙伴共同开发。公司在中国住宅物业市场的物业开发商中排名第 83 位。

公司 2017 年-2019 年销售收入分别为人民币 4.3 亿元、人民币 16.6 亿元及人民币 19.8 亿元; 净利润分别为人民币 3283 万元、人民币 3.3 亿元及人民币 4.7 亿元, 复合年增长率为 278.6%; 同期毛利率分别为 21.9%、30.8%及 42.7%, 在行业内处于较高水平。截至 2019 年底, 公司总土地储备约为 544 万平方米。其中包括可销售及可出租建筑面积为 26 万平方米的已竣工项目; 总建筑面积为 475 万平方米的开发中项目; 及总建筑面积为 43 万平方米的特作未来开发物业。

公司 2019 年 PE 估算在 8-9 倍, 高于房地产行业平均估值水平。整体来看, 公司属区域领先的房地产公司, 近年来业绩维持较快增长, 利润有较大幅度的提升。考虑到公司目前规模相对较小, 在当前政策严调控及行业加速整合的背景下, 公司未来业绩增长的不确定性增加。而本次全球发售所得款项将部分用于为潜在开发项目的土地成本提供资金, 以进一步扩大公司规模, 公司未来年度业绩的增长有望加速, **建议谨慎申购。**

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: 物业管理行业上市公司估值比较

代码	公司	股价	市值	EPS				PE				PB
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A
		港币	亿港元	人民币								
1628 HK	禹洲地产	3.4	177.5	0.83	0.89	1.05	1.18	3.7	3.5	3.0	2.6	0.7
0119 HK	保利置业集团	2.3	85.7	0.91	0.75	0.85	0.98	2.4	2.9	2.5	2.2	0.3
0081 HK	中国海外宏洋	4.4	151.5	0.96	1.18	1.38	1.60	4.2	3.4	2.9	2.5	0.7
1966 HK	中骏集团控股	3.4	143.8	0.68	0.83	1.03	1.18	4.6	3.8	3.1	2.7	0.7
0535 HK	金地商置	1.4	219.4	0.23	0.30	0.38	0.46	5.5	4.2	3.3	2.7	1.4
1908 HK	建发国际集团	12.3	144.8	1.72	1.86	2.38	2.96	6.5	6.1	4.7	3.8	1.4
832 HK	建业地产	3.6	99.4	0.60	0.92	1.26	1.32	5.5	3.6	2.6	2.5	0.9
2103 HK	新力控股集团	4.2	150.3	0.46	0.87	1.12	1.30	8.4	4.4	3.4	3.0	1.9
1777 HK	花样年控股	1.5	88.3	0.37	0.41	0.45	0.50	3.8	3.4	3.1	2.8	0.6
0754.HK	合生创展集团	8.0	178.4	1.35	1.66	1.94	2.23	5.4	4.4	3.8	3.3	0.2
平均								5.0	4.0	3.2	2.8	0.9

数据来源: Bloomberg, 国元证券经纪 (香港) 整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的投資策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收受到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17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>