

## 現恆建築 (1500.HK)

### 認購指數

★

### 預期時間表

登記截止日期	2015年4月9日中午
定價日期	2015年4月9日
抽籤結果公佈日期	2015年4月15日
支票退回日期	2015年4月15日
股份上市日期	2015年4月16日

### 基本資料

行業	建築工程
保薦人	東英
核數師	畢馬威
主要股東	In Play(33.75%)
買賣單位	5,000
招股價(低)	HK\$0.4
招股價(高)	HK\$0.8
公开发售股份數目	20.0m
國際發售股份數	140.0m
總股數	800.0m
總市值(招股上限計)	HK\$640.0m

### 盈利預測及估值

招股價(港元)	0.40	0.80
所得款項(百萬港元)	45.4	105.2
每股有形資產淨值(港元)	0.10	0.18
市帳率(倍)	4.00	4.44
2015財年盈利(百萬港元)		68.0
2015財年市盈率(倍)	4.71	9.41

### 回撥機制

超額認購(倍)	公開認購	配售
0至小於15	10%	90%
15至小於50	30%	70%
50至小於100	40%	60%
大於100	50%	50%

### 財務報表

百萬港元	2012	2013	2014
營業額	366	468	382
毛利	78	103	83
稅前盈利	71	95	73
股東利潤	59	79	61

百萬港元	2012	2013	2014
非流動資產	1	11	8
流動資產	287	338	398
<b>總資產</b>	<b>288</b>	<b>349</b>	<b>406</b>
流動負債	114	188	186
非流動負債	9	19	16
<b>總負債</b>	<b>123</b>	<b>207</b>	<b>202</b>
<b>總權益</b>	<b>165</b>	<b>142</b>	<b>204</b>

資料來源：招股章程

### Lantis Li

(852) 2105-1107

[lantis\\_li@e-capital.com.hk](mailto:lantis_li@e-capital.com.hk)

公司為香港地基業的承建商，承建本地客戶的地基工程以及相關工程，包括拆卸工程、地盤平整工程、現場土地勘測工程及一般建築工程。就現時的地基工程業務而言，公司為屋宇署地基、拆卸、地盤平整及現場土地勘測工程類別註冊專門承造商及一般建築承建商，亦名列發展局土地打樁(第II組)的認可公共工程物料供應商及專門承造商名冊。

我們建議投機性認購。

#### ● 公司優勢

(1) 管理團隊擁有豐富經驗及專門技術；(2) 提供替代設計方案的靈活性及能力；(3) 公司具備不同資格令公司享有協同效益，抓緊業務機遇；(4) 公司於地基行業建立的聲譽；(5) 嚴格品質監控及既定程序。

#### ● 行業概覽

二零零九年至二零一八年香港總承建商及分包商承接建築地盤的建築工程總產值所示，於二零零九年至二零一四年期間，香港的建築業呈現可觀增長，香港建築業的總產值合計由二零零九年約 608 億港元，增至二零一四年約 1,544 億港元，複合年增長率約為 20.5%。

私營部門總承建商委託建築項目價值由二零零九年約 336 億港元增至二零一四年約 536 億港元，複合年增長率約為 9.8%；而公營部門總承建商委託的建築項目價值則由約 186 億港元增至約 679 億港元。相當於複合年增長率約為 29.6%。根據 Ipsos 報告，香港的建築業強勁增長，特別是公營部門的總承建商，主要是由於政府引入更多建築項目，為建造業提供更多就業機會。

由二零一五年至二零一八年未來四年期間，預期總承建商和分包商在香港的建築地盤承建的建築工程的總產值將由二零一五年約 1,946 億港元增加至二零一八年 3,844 億港元，相當於複合年增長率約為 25.5%。此等急升主要是由於香港總承建商所承建的公營部門建築工程總產值上升所致，預期將由二零一五年約 923 億港元上升至二零一八年約 1,974 億港元，相當於複合年增長率約為 28.8%。

政府於二零零七年推出「十大基建工程項目」，作為其推動經濟發展及創造更多就業機會，特別是為建築業創造就業機會的財政政策的一部分。「十大基建工程項目」

包括開發南港島線、落馬洲河套區、沙中線、西九龍文化區、屯門至赤鱗角連接路及屯門西繞道、啓德發展區、廣深港高速鐵路(香港段)、港珠澳大橋、新界東北新發展區，以及深港西部通道。根據 Ipsos 報告，香港的基建工程公共開支由二零零九年約 477 億港元，上升至二零一四年約 739 億港元，相當於複合年增長率約 9.2%。預計香港的基建公共開支將由二零一五年 763 億港元增至二零一八年 982 億港元，相當於複合年增長率約 8.8%。基建活動的強勁增長，將減少可供建造住房和工商物業的承建商的相對供應數目。

- 獲利能力及財務數字

截至二零一四年九月三十日止六個月，公司的營業額約為 185.2 百萬港元，較二零一三年同期減少約 16.3%。毛利由截至二零一三年九月三十日止六個月約 51.5 百萬港元減少至截至二零一四年九月三十日止六個月約 34.1 百萬港元。毛利率亦由截至二零一三年九月三十日止六個月約 23.3% 減少至截至二零一四年九月三十日止六個月約 18.4%，部分原因為勞工成本因薪金增加而上升及確認興漢道項目補修工程估計額外成本產生的預期虧損。溢利及全面收益總額由截至二零一三年九月三十日止六個月約 39.8 百萬港元減少約 17.7 百萬港元至截至二零一四年九月三十日止六個月約 22.1 百萬港元。

- 集資用途

是次集資所得款項的 72.4 百萬港元(以發售價每股 0.6 港元計算)將作下列用途：約 15.0%用於在未來三年招聘額外員工，提升公司的產能，以配合預期的業務增長；約 20.0%用於為購買供公司的地基工程使用的額外機器和設備融資；約 55.0%將用作發行未來項目的履約保證的融資；及約 10.0% 將用作一般營運資金。

- 估值

按招股價 HK\$0.4 至 0.8，現恆建築市盈率約 4.71 至 9.41 倍；市賬率則約 4.00 至 4.44 倍。同業如利基控股(240.HK) 市盈率 9.1 倍、怡益控股(1372.HK) 市盈率 11.1 倍、毅信控股(1246.HK) 市盈率 4.3 倍。公司招股價區間較大，如以最高招股價作推算，估值一般。投資者要留意公司債務對權益比率於 2014 年 9 月 30 日止 6 個月的中期業績大升至 128.5%，原因為負債水平上升及由於相應期間宣派股息 186.0 百萬港元導致權益減少。基於公司規模較小而中期業績有惡化趨勢，因此予以投機性認購。

- 風險因素

(1) 公司須於政府機構保持若干註冊，而任何註冊暫時吊銷或未能保持或重續均可能對公司的業務造成重大不利影響；(2) 依賴主要管理人員；(3) 公司可能須對建築地盤鄰近樓宇所造成的損害申索承擔責任並可能就進行補修工程承擔額外成本或可能引致項目延誤的算定賠償；(4) 公司的業務取決於成功中標，以決定是否取得地基工程及或相關服務合約並屬非經常性質。

## Important Notes

- 1) CSC Securities (HK) Ltd and its associates may seek financial interest in the company mentioned in the fact sheet.
- 2) The information contained in the fact sheet is provided by the issuer of the prospectus and the issuers are responsible for its accuracy.
- 3) Potential investors should read the prospectus for detailed information about the offer before deciding whether or not to invest in the shares or debentures being offered.
- 4) No application for the shares mentioned should be made nor would such application be accepted without the completion of a formal application procedure in respect of the prospectus.

### 認購指數：

★ 投機性認購

★★ 小注認購

★★★ 認購

## Disclaimer

This publication is designed for sophisticated investors who understand the meaning of risks in investments and is produced solely for information purposes and does not constitute an offer to buy or sell any securities or commodities. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any securities referred to herein base on the legal, tax, and accounting considerations applicable to such investors and their own investment strategy. The information, opinion, and projection contained in this report are based upon sources believed to be reliable, but they have not been independently verified and no responsibility or liability is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. The information and opinion contained in this report are subject to change without notice. The Capital Group and its affiliated companies and employees shall have no obligation to update or amend any information contained herein. The Capital Group of which CSC Securities and CSC Futures are members, and/or their affiliated companies and/or directors, representatives, clients, employees or officers as such, may from time to time perform investment, advisory, banking or other services for companies mentioned in this publication, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein. As of the date of this publication, our firm does not have financial interests (including stock holding) equal 1% or more of the market capitalization of the listed company under review, investment banking relationship with the company, market-making activities in the stock and any of our staff member is an officer of the company. This report may not be reproduced, distributed or published in any medium for any purpose without prior written approval from CSC Securities.

---

### Hong Kong

#### CSC Securities (HK) Limited CSC Futures (HK) Limited

Units 3204-3207, 32/F,  
Cosco Tower, 183 Queen's  
Road Central, Hong Kong

Tel: (852) 2530-9966  
Fax: (852) 2104-6006

### Taipei

#### Capital Securities Corporation

14/F, Capital Square, 101  
Sung Jen Road, Taipei,  
Taiwan

Tel: (8862) 8789-2918  
Fax: (8862) 8789-2958

### Shanghai

#### CSC International Holdings Limited

18/F, New Shanghai International  
Tower, 360 Pu Dong Nan Road,  
Shanghai, China

Tel: (8621) 5888-7188  
Fax: (8621) 5888-2929

---