

HPC HOLDINGS (1742.HK)

認購指數

★

預期時間表

登記截止日期	2018年05月03日中午
定價日期	2018年05月03日
抽籤結果公佈日期	2018年05月10日
支票退回日期	2018年05月10日
股份上市日期	2018年05月11日

基本資料

行業	建築工程
保薦人	交銀國際
核數師	Pwc
主要股東	王應德、施建華(75%)
買賣單位	5000
招股價(低)	HK\$0.40
招股價(高)	HK\$0.48
公開發售股份數目	40m
配售股份數目	360m
總股數	1600m
總市值(招股上限價計)	HK\$768m

盈利預測及估值

招股價(港元)	0.40	0.48
所得款項(百萬坡元)	22.0	27.2
每股有形資產淨值(港元)	0.307	0.326
市帳率(倍)	1.3	1.5
2017年盈利	SGD 27.3m	
2017年市盈率(倍)	4.0	4.7

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

綜合收益表(截至10月31日止年度)			
百萬坡元	2015	2016	2017
總收入	214.1	191.3	201.1
毛利	26.1	31.8	39.8
稅前盈利	20.7	29.7	33.7
股東利潤	17.5	25.0	27.3
綜合資產負債表(於10月31日)			
百萬坡元	2015	2016	2017
流動資產	151.5	105.4	104.1
非流動資產	13.9	20.7	19.7
總資產	165.4	126.1	123.8
流動負債	108.8	68.0	57.9
非流動負債	6.2	3.0	3.4
總負債	115.0	71.0	61.3
總權益	50.4	55.1	62.5

資料來源：招股章程

Karen Fu

(852) 2105-1103

karen_fu@e-capital.com.hk

HPC Holdings成立於二零零四年，在新加坡建築業提供一般建造及土木工程。其作為總承包商及分包商向新加坡公營及私營部門提供建築工程，且一直在新加坡參與工業、物流及倉庫、基礎設施、住宅及商業建築項目。集團的總承包商工程主要涉及商業及工業樓宇的設計及建造項目，如物流及倉庫設施、工廠、辦公室、車間及停車場以及養老院。集團亦提供分包商工程，如改造組屋及建設地鐵站、學校、工廠及公路。根據歐睿報告，按二零一七年所得收益計，集團在新加坡一般建造工程方面為排名第15的服務供應商，及按二零一七年所得收益計，其在新加坡倉庫建設工程服務中排名第一。

我們建議投機性認購該股。

● 公司優勢

(1) 是新加坡建築業的領先建築公司之一，專業從事公私部門工業及商業樓宇(包括倉庫)建設，往績記錄扎實可靠；(2) 隨著對倉庫建設需求的不斷增加，集團常備不懈，可受益於新加坡物流業的預期擴張；(3) 藉助專職團隊的全面建設能力向客戶提供一站式解決方案；(4) 內部設計團隊、勞動力及績效制度令其在執行項目時保持高質量標準及可靠性，從而使其從競爭對手中脫穎而出；(5) 管理團隊經驗豐富，兢兢業業，且各執行董事在建築業擁有逾25年經驗。

● 行業概覽

建築業一直是新加坡經濟的重要支柱之一，佔二零一七年名義國內生產總值4.0%。二零一三年至二零一六年，建築業產出增長至二零一六年的203億新加坡元。然而，經計及二零一七年的行業表現，建築業按年收縮12.2%至178億新加坡元，即整個回顧期的複合年增長僅為0.9%。下跌的主要原因是私營機構的各類發展項目的建築工程需求持續下降，惟機構和其他建造項目除外。然而，公營機構的建築工程需求增加，主要來自工業建造工程和土木工程方面，支持推動整體行業增長。因此，回顧期內建築業的增長主要由公營機構帶動。二零一七年公營機構建築項目公約佔所有建築合同

63.9%，涉及金額高達 158 億新加坡元。

二零一七年的總建築需求或授出合約較二零一六年減少 6.1%，由 264 億新加坡元降至 248 億新加坡元，主要是由於新加坡物業市場下滑及經濟不明朗因素導致私人機構需求疲弱。然而，公營機構的需求推動總體建築需求增長。二零一七年私營機構建築需求按年下跌 18.6% 至 90 億新加坡元。儘管政府在二零一七年三月對遏抑樓市措施有所放寬，但二零一七年私人住宅項目的建築需求在此等措施影響下表現不振。作為總體刺激經濟計劃的一部分，政府加大公共基礎設施項目的開支，藉此推動新加坡的疲弱經濟及本地需求。雖然過去有關做法能夠推高建築業對全國國內生產總值的貢獻，但不足以彌補二零一七年私人建築需求持續下跌。二零一七年公營機構建築需求按年增長 2.9% 至 158 億新加坡元。增長主要受惠於公共基礎設施和工業建造的土木工程項目授出的合同。因此，公營機構需求能夠支持整個行業。

預測貨倉建築收益收入按複合年增長率 2.0% 增長至二零二二年達 841.6 百萬新加坡元。截至歐睿報告日期，16 項項目預期於二零一八年竣工及七項項目預期於二零一九年竣工。按二零一八年收益收入計，預期該等項目會推動增長。

- 獲利能力及財務數字

截至 2015 年、2016 年及 2017 年 10 月 31 日止年度，集團分別錄得收益總額約 214.2 百萬新加坡元、191.3 百萬新加坡元及 201.1 百萬新加坡元。集團主要業務活動為(i) 提供一般建造工程，於截至 2015 年、2016 年及 2017 年 10 月 31 日止年度分別貢獻集團收益約 208.5 百萬新加坡元、186.6 百萬新加坡元及 193.8 百萬新加坡元，佔集團收益約 97.4%、97.5% 及 96.4%；及(ii) 提供土木工程，於截至 2015 年、2016 年及 2017 年 10 月 31 日止年度分別貢獻集團收益約 5.2 百萬新加坡元、4.7 百萬新加坡元及 7.2 百萬新加坡元，佔集團收益約 2.4%、2.5% 及 3.6%。

截至 2015 年、2016 年及 2017 年 10 月 31 日止年度，集團毛利分別為 26.0 百萬新加坡元、31.8 百萬新加坡元及 39.8 百萬新加坡元。同期毛利率分別為 12.2%、16.6% 及 19.8%。

- 集資用途

是次集資所得款項的 120.5 百萬港元(以發售價每股

0.44 港元計算)將作下列用途: 約 78.3 百萬港元(相當於所得款項淨額的約 65.0%)將用於截至二零一八年十月三十一日止年度及往後可能承建的在建(即於 2017 年十月三十一日後獲得的項目)及未來項目的初步資本投入(為合約金額的約 10%至 15%); 約 24.1 百萬港元(相當於所得款項淨額的約 20.0%)將用於就業務購買移動式起重機、挖掘機、混凝土固定式泵、滾筒式壓實機、動力浮式機、吊臂升降機和剪叉式升降機等設施和設備, 以提升競爭力、應付未來的擴展計劃及使其能夠承建更大型及更複雜的項目; 約 6 百萬港元(相當於所得款項淨額的約 5.0%)將用於人才招聘及培訓以及勞動力擴充; 約 12.1 百萬港元(相當於所得款項淨額的約 10.0%)將用於營運資金及作其他一般公司用途。

- 估值

集團按 2017 年財政年度純利 27.3 百萬新加坡元計算, 市盈率約為 4.0-4.7 倍。根據歐睿報告, 按二零一七年所得收益計, 集團在新加坡一般建造工程方面為排名第 15 的服務供應商, 及按二零一七年所得收益計, 其在新加坡倉庫建設工程服務中排名第一。但集團主要向新加坡公營及私營部門提供建築工程, 其業務深受新加坡物業市場發展速度的影響, 2017 年新加坡物業市場增速減慢, 若未來私營部門及公營部門需求持續下降, 則或將影響該集團的業務增長。**我們建議投機性認購該股。**

- 風險因素

(1) 收益主要產生自通常為非經常性性質的建築項目; (2) 可能受分包商進行的工程負面影響; (3) 或與客戶、分包商、供應商或其他第三方有爭議以及可能有來自客戶、分包商、供應商或其他第三方的申索; (4) 根據項目所涉及估計建築時間及成本釐定競標價, 當中可能由於成本超支及/或其他相關建築風險偏離所涉及實際時間及成本; (5) 依賴外籍工人, 並可能受外籍工人供應任何短缺或外籍工人徵費增加, 或就項目僱用的外籍工人數目任何限制所不利影響。

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
