



元富證券(香港)有限公司

Masterlink Securities (H.K.) Corp. Ltd.

Equity Research

個股分析

粵海投資 (270 HK)

粵海投資業務穩建 建議作中線部署

粵海投資(270)今年走勢不俗,由於該股收入穩定,加上派息不俗,投資者可續留意。該股收入主要來自水資源業務,包括供水予香港、深圳、東莞及南沙等地區,另亦擁有污水處理業務,具獨特優勢;其餘收入則來自發電、橋樑道路收費、酒店、物業投資及發展等。

截至去年 12 月底為止,年度收入按年增加 16.3%至 121.7 億港元,純利更增 35%至 56.9 億港元。撇除特殊收益的核心盈利倒退 4%至 44.73 億港元。在六大業務中,水資源業務收入為 76.98 億港元,佔比約 63.3%,仍是重要收入來源;其中按供港東江水協議,供港水費增加 6.4%至 47.8 億港元,專利權已延至 2020 年,該分部未來可續提供穩定收入。

而截至今年 3 月底止的首季收入按年增加 12.9%至 32.78 億港元,不過受累淨匯兌虧損大增至 1.19 億港元,純利倒退 8.4%至 10.8 億港元,但符合市場預期。集團首季對香港、深圳及東莞的總供水量增加 12.1%至 5.37 億噸,產生收入上升 5.1%至 16.7 億港元。

粵投財政穩健,故近年積極作多方面發展,並擴大收購力度。去年在江蘇、汕頭等地收購 7 個水務項目,今年亦在廣東陽江市及陽山縣投得 2 個水資源項目,長遠有助擴充現有業務。另外,去年完成向母公司收購粵海置地(124)73.82%股權,總代價 41.22 億港元,相信有助集團於地產業務的擴展。

粵海置地主要於內地從事房地產業務,於深圳布心地區擁有土地,由原有的啤酒廠,將改作為擁有辦公室及商場的綜合性用途項目。首期地基及部分樓層已完成,可供出售面積 11.6 萬平方米,預期 2019 年開售,2020 年完成,將為粵投帶來額外利潤。

總括而言,粵投多項業務均實現穩定增長,足以維持未來發展及股息增長,有助提升其吸引力。目前集團擁有的財務資產達 80.93 億港元,加上現金及現金等價物 75.65 億港元,處於淨現金狀態。現價預測市盈率 17.8 倍,預測股息率 4.1 厘,估值吸引,建議作中線投資。

根據彭博通訊綜合市場分析,預期粵海投資 2018、2019 及 2020 年每股盈利為 0.766 元、0.818 元及 0.879 港元,給予 12 個月目標價 14.5 港元,相當於今年預測市盈率 18.9 倍,評級「中性偏好」。

中性偏好

股價: 13.22 港元
12 個月目標價: 14.50 港元
潛在升幅: 9.6%

業務簡介

該公司主要於內地從事水資源、酒店、百貨、基建及能源項目投資等。

行業: 公用事業
股份代號: 270 HK
發行股數: 65.378 億股
市值: 864.30 億港元
1 個月平均成交: 1.06 億港元

52 周股價走勢: 10.30 – 14.10 港元
股息收益率: 3.7%
市盈率: 15.0 倍
市賬率: 2.1 倍
14 天 RSI: 52.8
啤打系數(beta): 0.4

粵海投資股價走勢圖(日線)



資料來源: 彭博

	1M	3M	12M
股價表現	2.0%	7.0%	18.5%
相對恒生指數	5.7%	10.4%	0.7%



綜合損益計算表(註:百萬港元)

	2015	2016	2017
營業額	9,172	10,464	12,169
銷售成本	-3,028	-3,584	-4,985
毛利	6,144	6,880	7,184
EBITDA	5,681	6,691	8,661
折舊及攤銷	-1,116	-1,348	-1,472
EBIT	4,565	5,343	7,188
利息收益淨額	356	230	331
除稅前經營溢利	5,246	5,752	7,621
股東應佔溢利	3,905	4,212	5,685
每股盈利(港元)	0.625	0.672	0.88
每股股息(港元)	0.34	0.42	0.485

資產負債表及營運比率

	2015	2016	2017
股東權益回報率(%)	12.4	13.1	14.1
資本運用回報率(%)	8.1	9	10.2
總資產回報率(%)	7.2	8.1	8.5
債項淨額/股東權益(%)	-5.5	-5.60	-6.1
每股資產淨值(港元)	5.032	5.143	6.151
流動比率(倍)	2.9	2.9	2.1
速動比率(倍)	2.8	2.8	1.6
應收賬款周轉天數	15.4	15.7	17.9
存貨周轉天數	17.2	12.9	464.2
應付賬款周轉天數	75.1	58.9	53.4
營運資金周轉天數	-42.5	-30.3	428.6

綜合資產負債表(註:百萬港元)

	2015	2016	2017
現金	9,295	7,245	7,771
應收賬款	387	450	596
存貨	143	126	6,339
投資	1,893	1,721	3,685
固定資產	19,410	19,253	23,522
無形資產	15,522	14,442	304
其他資產	7,460	8,893	24,322
總資產	54,110	52,130	66,539
應付賬款	623	578	729
短期借款	556	1,012	5,176
長期借款	7,016	4,416	153
其他負債	8,647	7,886	11,317
總負債	16,843	13,892	17,375
股東權益總額	37,267	38,239	49,164

同業比較

	粵海投資 (270)	北控水務 (371)	中滔環保 (1363)
預測市盈率(倍)	17.26	9.04	8.10
預測市帳率(倍)	2.04	1.62	1.16
股價/現金流	11.91	/	5.31
EBIT 增長率(%)	15.17	9.09	/
EBITDA 增長率(%)	10.17	13.54	18.43
純利增長率(%)	-7.03	21.43	14.47
每股盈利增長率(%)	-12.99	16.93	9.80
預測股息率(厘)	4.25	3.84	2.59

電郵: research@masterlink-hk.com 電話: 2295-2098

聲明: 金融投資具一定風險, 價格可升可跌, 投資者需知悉並了解本公司所提供各項金融理財服務之不同投資風與限制。本刊內容謹供讀者參考, 並不促使讀者作出任何投資決定。元富證券(香港)有限公司及數據提供者並不保證其內容的準確性及完整性。若閣下因為本刊內容而作出任何投資決定而導致任何損失, 元富證券(香港)有限公司及數據提供者並不負任何法律責任。