

# 恒益控股有限公司(1894 HK)

评分：54 分，评级：中性

## 公司简介：

恒益控股营运逾 25 年，为香港一间钢铁及金属工程公司，专门为香港建造项目提供设计、制造、供应和安装钢铁及金属产品。公司参与各种钢铁及金属工程项目，包括住宅物业、办公大楼、购物广场及其他公共设施。截至 2018 年 3 月 31 日，公司已完成 31 个中标项目，总合约金额约为 277.7 百万港元，目前有 45 个进行中项目（进行中或尚未开始），总合约金额为 430.4 百万港元。公司在中国惠州设有生产设施，取得认证企业证书——一般认证企业，可按照客户的要求及规格制造钢铁及金属产品。根据弗若斯特沙利文报告，公司于 2017 年是香港公营工程市场的最大钢铁及金属工程公司，市占率约为 31.9%(按收益计)，在香港钢铁及金属工程服务市场中排名第三，估计市占率约为 8.6%(按收益计)。

## 中泰观点：

**公营市场需求回暖，中标率持续上升** 根据弗若斯特沙利文报告，屋委会预期于 2018 至 2022 年间年均公共房屋供应将为约 19,340 套，大幅高于 2012 至 2017 年间 12,809 套年均公共房屋供应。截至 2016 财年、2017 财年及 2018 财年，公司的中标率分别约为 22.2%、24.6% 及 35.8%。我们认为政府未来仍会加大力度兴建公营房屋，因此，市场对钢闸、卷闸和防火闸的需求未来仍然巨大。虽然公司需要透过竞争性投标程序或报价获得新合约，业务的收益可能存在一定的不确定性，但公司拥有自设生产设施，可保证货源供应稳定，亦是公司过往保持高中标率的原因之一。

**经营业绩方面：**16/17/18 财年的总收入持续上涨，分别为 1.23 亿/1.61 亿/1.99 亿港元，主要是由于售出的标准折闸的总数大幅增长。公司毛利润持续上升，毛利率过去三年分别为 32.7%、33.3%、37.3%，主要是由于期内成功中标较高毛利率的公屋发展项目。由于公屋发展项目划要求较高产能，对小型分包商参与投标形成较高壁垒，因而有较高的议价能力，使毛利得到较大的提升空间。

**估值方面：**公司市值为 6.08-6.84 亿港元，市盈率为 11.5-13.0 之间，高于行业平均水平，市净率为 2.67-2.81，低于行业平均水平。盈利能力方面，ROE，ROA 分别为 53.0% 和 44.4%，高于行业平均水平。综合公司在行业地位，业绩情况与估值水平，我们给予其 54 分，评级为「中性」。

风险提示：（1）客源过份集中（2）成本波动

*Zhongtai International Securities Limited*

中泰國際證券有限公司

2/F, NO. 238 Des Voeux Road Central, Central, Hong Kong

香港中环德辅道中 238 号 2 楼