



申銀萬國研究(香港)有限公司

2008年09月30日

人和商業有限公司-新股發行

招股詳情

行業	地底商場發展營運商	財務狀況	(截至12月31日止年度)		
主要股東	好肯女士、超智、耀山 (68.96%)	(千元人民幣)	05年	06年	07年
上市類別	主板	營業額	65,162	162,662	366,495
股票代號	01387	毛利	48,090	124,615	285,357
發行股數	3,000,000,000 股	經營溢利	35,040	80,853	292,670
其中配售	2,700,000,000 股	稅前盈利	11,904	48,490	266,675
其中公開招股	300,000,000 股	盈利			
招股價	1.40- 1.71 港元	時間表			
上市後市值	280- 342 億港元	開始認購日期	30/09/2008 上午 11:45		
集資淨額	人民幣 35-42.75 億元	截止認購日期	08/10/2008 中午 12:00		
08年預測盈利	人民幣 19 億元	預期定價日期	09/10/2008		
08年預測每股盈利	人民幣0.095元	公佈申請結果	14/10/2008		
07年預測市盈率	13- 15.8 倍	掛牌日期	15/10/2008		
每股資產淨值	0.31- 0.35 港元	保薦人	中銀國際、匯豐、大摩、瑞銀		
每股面值	0.01 港元				

業務簡要：

人和商業為中國最大的私營獨立地下服裝服飾批發及零售商城的營運商及開發商。該公司擁有傳統地上商業地產開發上不具有的優勢，即公司的商場選址不受城市黃金商圏內有限地面土地資源的束縛。該公司選擇全國主要城市之成熟運營的中心商圏進行地下商業開發，從而減低商業開發風險。該公司目前在黑龍江省哈爾濱市經營三個互通的地下商城，並在廣東省廣州市經營另一個地下商城，總建築面積約為111,318平方米。該公司目前亦於河南省鄭州市及遼寧省瀋陽市擁有兩個在建項目，而該公司於哈爾濱、廣州、武漢、鄭州、天津、南昌及深圳另有九個作未來開發的項目正處於不同的政府審批階段，總建築面積約為1,411,558平方米。

該公司的業務重點是經營自行開發的地下商城。在地下商城的開發完成後，該公司以出租大部分地下商城的商舖單位的方式經營地下商城，以獲得中長期的經常性租金收入。截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，來自轉讓經營權產生的收入分別佔公司同期總收入的38%、52%及89%。

為了鞏固及加強品牌知名度，該公司計劃於未來統一以「地一大道」作為公司所有地下商城的品牌名稱，對於目前用「人和商城」作為名稱的哈爾濱地下商城，該公司未來也將使用「地一大道」的名稱。

優勢：

- 公司在經營及發展中國地下商城方面累積了豐富的經驗、建立龐大租客客戶基礎並取得了對中國服裝及配飾批發及零售市場的深入理解
- 公司的商場選址不受城市黃金商圏內有限地面土地資源的束縛
- 位於主要商業區、特點鮮明的商城
- 具競爭優勢的發展成本
- 地下商城發展的市場領導者

風險因素：

- 公司在成功完成項目及實現項目收入前，公司面臨重大開發風險
- 公司的大多數租賃協議將於三年內到期，公司可能無法及時或根本不能續約或找到新租戶
- 公司在不久將來將嚴重倚賴少數城市的地下商城市場的表現
- 地下商城屬國家防空工程，受中國政府關於地下人民防空工程開發及經營之法規規限，並於戰爭時可能被政府接管
- 法律釐定人民防空工程須獲取土地使用權証存在不明朗因素。

集資用途：

融資在建的瀋陽項目第一期	9%
融資作未來發展的哈爾濱項目、廣州項目、天津項目、瀋陽項目及南昌項目	89%
營運資金	2%

注：假設以發售價每股 HK\$1.40 發售價下限計算，所得款項淨額約為 44.32 億港元

陳昕 2509-8431

wallace.chan@sywg.com.hk

權益披露

分析員陳昕及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

只供私人翻閱。本報告(連帶相關的資料)由申銀萬國研究(香港)有限公司撰寫。申銀萬國研究(香港)有限公司為申銀萬國集團成員，報告的資料來自該公司真誠並認為可信的來源，惟該公司並不保證此等資料真確無誤。本報告並不構成該公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映該公司在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申銀萬國集團各成員公司(包括但不限於該公司和申銀萬國證券(香港)有限公司)及其董事、行政人員和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。

版權所有

聯繫公司：申銀萬國研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓