



寶龍地產控股有限公司-新股發行

招股詳情

行業	地產	財務狀況 (截至12月31日止財政年度)			
		百萬元人民幣	06年	07年	08年
主要股東	許健康 (45%)	營業額	402.8	1,025.8	1,583.8
上市類別	主板	毛利	206.4	612.9	714.7
股票代號	01238	稅前盈利	252.7	1,028.1	1,282.6
發行股數	1,000,000,000 股	利潤	123.0	606.7	937.3
國際發售	900,000,000 股	時間表			
香港發售	100,000,000 股	開始認購日期	25/09/2009 上午 11:45		
招股價	3.3 至 4.9 港元	截止認購日期	30/09/2009 中午 12:00		
上市後市值	132 億至 196 億港元	公佈發行價	01/10/2009		
集資淨額	23.13 至 34.74 億港元	公佈申請結果	08/10/2009		
預計 09 年盈利	不少於人民幣 30.39 億元	掛牌日期	09/10/2009		
預計 09 年每股盈利	不少於人民幣 0.79 元	保薦人	Macquarie		
預計 09 年市盈率	投資物業公允值收益前: 9.5-14.1 倍 投資物業公允值收益後: 3.8- 5.7 倍				
每股資產淨值	人民幣 1.41 至 1.70 元				
每股面值	0.01 港元				

業務簡要：

寶龍地產是一家中國領先的商業物業開發商，專注於開發及經營高質量、大規模多業態綜合性商業地產項目。該公司目前的物業項目一般位於福建省、江蘇省、山東省、河南省以及安徽省內多個增長迅速的新興城市毗鄰市中心的主流地段。該公司擬主要在中國國內有高增長潛力的其他二、三線城市擴展其商業物業開發業務。

寶龍銷售所有住宅物業及部分商業物業以產生現金流支付業務運營，並自留相當部分商業物業的擁有權作長期投資以產生經常性租金收入及實現潛在的資本增值，而中國其他房地產開發商則大多集中將所開發的物業出售。該公司主要集中於中國增長迅速的新興城市，藉此可以按相對較低的成本收購土地，同時避開一線城市的激烈競爭。於往績記錄期內，該公司指定出售所有住宅物業及約一半商業物業，並自留其餘一半商業物業作投資用途。該公司將來的業務將會大致和現有的銷售物業和自持物業的慣例保持一致，但同時預期於未來自留更大部分物業作投資。

於 2009 年 6 月 30 日，該公司在中國 14 個城市合計擁有處於不同開發階段的 17 個物業開發項目，包括：

竣工物業。已完成四個項目，包括位於福建省的三個項目及位於河南省的一個項目，總建築面積為 660,302 平方米，其中總建築面積 238,760 平方米可供租賃。

開發中物業。擁有七個開發中項目，總建築面積為 3,316,611 平方米，包括位於江蘇省的三個項目、位於山東省的兩個項目、位於河南省的一個項目及位於安徽省的一個項目。該公司已完成多項開發中項目的建築工程，建築面積合共為 538,675 平方米，而目前正就此申請竣工備案表。

持作未來開發物業。擁有六個持作未來開發項目，總建築面積為 3,900,720 平方米，包括位於江蘇省的三個項目、位於山東省的兩個項目及位於河南省的一個項目。

優勢：

- 以較低的成本獲得巨大的土地儲備
- 獨特的「寶龍」商業模式

風險因素：

- 盈利能力及經營業績受商業物業租賃分部的發展及盈利能力所影響
- 該公司維持一定的債務水平，現金流狀況若有轉差，可能對其償債及持續經營能力產生不利影響
- 截至 2006 年、2007 年及 2008 年 12 月 31 日止三個年度各年以及截至 2009 年 6 月 30 日止六個月的經營業績包括未變現投資物業重估增加，而截至 2009 年 12 月 31 日止年度預測利潤所載投資物業任何公允值收益不會實現現金流

集資用途：

撥支在中國收購新的土地儲備以供開發，並清償最近收購的新項目的尚未支付土地出讓金。	76%
撥支用於開發現有的項目	9.1%
撥支用於贖回佳里有限公司發行的新有抵押票據	10.6%
營運資金	4.3%

注：假設發售價按招股範圍的中位數3.55港元並假設超額配股權並無獲行使計算，估計股份發售所得款項淨額約為32.88億港元

與上市同業比較：

同業	09年預測市盈率
華潤置地 (01109)(市值：839.8億)	25.23倍
世茂房地產 (00813)(市值：472.9億)	14.33倍
富力地產 (02777)(市值：430.5億)	13.06倍
方興地產 (00817)(市值：207億)	15.37倍

資料來源:Bloomberg

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，報告的資料來自公司真誠並認為可信的來源，惟公司並不保證此等資料真確無誤。本報告並不構成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