

明發集團(國際)有限公司-新股發行
招股詳情

行業	內房	財務狀況 (截至12月31日止財政年度)			
主要股東	Galaxy Earnest Limited (85%)	千元人民幣	06年	07年	08年
上市類別	主板	營業額	1,296,200	2,168,677	2,061,065
股票代號	00846	毛利	419,195	969,691	1,135,120
發行股數	900,000,000 股	稅前盈利	720,387	973,467	956,752
國際發售	810,000,000 股	利潤	479,059	407,868	410,495
香港發售	90,000,000 股	時間表			
招股價	3.03 至 3.79 港元	開始認購日期	21/10/2009 上午 11:45		
上市後市值	181.8 億至 227.4 億港元	截止認購日期	27/10/2009 中午 12:00		
集資淨額	人民幣 22.75 至 28.59 億元	公佈發行價	28/10/2009		
預計 09 年盈利	計入投資物業的公允值收益前: 人民幣不少於 5.04 億元 計入投資物業的公允值收益後: 人民幣不少於 8.62 億元	公佈申請結果	02/11/2009		
預計 09 年每股盈利	計入投資物業公允值收益前: 人民幣 0.084 元 計入投資物業公允值收益後: 人民幣 0.144 元	掛牌日期	03/11/2009		
預計 09 年市盈率	計入投資物業公允值收益前: 31.9 至 39.9 倍 計入投資物業公允值收益後: 18.6 至 23.3 倍	保薦人	德意志銀行		
每股資產淨值	0.8 至 0.91 元				
每股面值	每股 0.1 港元				

業務簡要:

明發集團是福建及江蘇省的物業發展商，發展重點主要為大型多功能商業綜合體及住宅綜合體。根據中國房地產 Top 10 研究組依據規模、盈利能力及增長率等多項因素研究的結果顯示，集團為福建省主要住宅物業發展商之一。

集團初步集中發展工業及住宅物業。為使收入來源多元化，提升改善該集團財務穩定性及管理其業務所面臨的與任何單一物業類別相關的市場風險，自 2004 年以來，該集團逐步拓展產品範疇，加入更多大型多功能商業綜合體及其他物業種類，例如物流中心、研發中心及酒店：

商業綜合體 -- 集團的大型多用途商業綜合體通常地處戰略位置，是二、三級線城市的高增長地區新市中心的標；集團的大型多用途商業綜合體的合計總建築面積一般約為 400,000 平方米或以上，包括各式零售商舖門市、寫字樓、酒店、娛樂中心、住宅物業及其他配套設施。

住宅物業 -- 集團住宅物業發展項目的類型廣泛，包括高層住宅及聯排別墅，能迎合尋求以合理成本改善居住環境的中等收入水平人士至較富裕的客戶等不同範疇客戶的住屋需要。

物流中心及研發中心 -- 集團的物流中心及研發中心一般位於高速增長的二、三級高增長城市的新經濟開發區。該等中心一般包括設有多種設施及服務，包括展覽廳、倉庫、資訊中心及研究設施。

酒店 -- 集團目前擁有三間已完成酒店，包括一間位於江蘇省南京市及兩間分別位於福建省廈門市及泉州市的酒店。此外，該集團在福建省、江蘇省及安徽省多個城市亦擁有四間發展中酒店及另外三間酒店作日後發展的酒店。

優勢：

- 在發展大型多功能商業綜合體及住宅綜合體方面具備豐富經驗且擅於執行管理
- 福建省及江蘇省的領導地位
- 福建省及江蘇省的強大品牌知名度

風險因素：

- 集團的部分房地產發展項目承擔拆遷費用，且有關費用或會增加於往績記錄期間錄得負經營現金流量
- 集團依賴獨立第三方提供不同的設施及服務，且無法向閣下保證由該等第三方提供的服務能時刻達到其質量要求
- 集團可能與寶龍就必須分配廈門明發商業廣場若干投資物業的時間產生異議
- 集團過去曾經歷將現金流出淨額用於經營活動的期間

集資用途：

將用於新土地的潛在收購	63%
用以為未來項目提供資金	27%
營運資金	10%

注：假設發售價按招股範圍的中位數3.41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29.14億港元

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)	30.09倍
世茂房地產 (00813)(市值：472.9億)	17.4倍
富力地產 (02777)(市值：430.5億)	16.02倍
方興地產 (00817)(市值：207億)	16.51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