

恆大地產集團有限公司-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	許博士(68.1%)	千元人民幣	06年	07年	08年
上市類別	主板	營業額	1,983,304	3,166,692	3,606,791
股票代號	03333	毛利	557,026	1,221,431	1,482,371
發行股數	1,614,935,000 股	稅前盈利	590,533	1,516,870	966,388
國際發售	1,453,441,000 股	利潤	325,459	1,079,104	632,430
香港發售	161,494,000 股	時間表			
招股價	3 至 4 港元	開始認購日期	22/10/2009 上午 11:45		
上市後市值	450 億至 600 億港元	截止認購日期	28/10/2009 中午 12:00		
集資淨額	26.92 至 36.83 億港元	公佈發行價	29/10/2009		
預計 09 年盈利	計入投資物業重估前:人民幣 4.17 億元 計入投資物業重估後:人民幣 10.33 億元	公佈申請結果	04/11/2009		
預計 09 年每股盈利	計入投資物業重估前:人民幣0.027元 計入投資物業重估後:人民幣0.068元	掛牌日期	05/11/2009		
預計 09 年市盈率	38.9 倍至 51.9 倍(計入投資物業重估後)	推薦人	美銀美林、高盛		
每股資產淨值	0.84 至 0.91 元				
每股面值	每股 0.01 美元				

業務簡要：

恆大地產是中國標準化運營的精品地產領導者，項目遍布中國各大城市。集團一體化管理遍布 24 個主要城市中的 17 個省會或直轄市、處於不同發展階段的地產項目，該等地區均具有巨大的發展潛力，包括廣州、天津、重慶、瀋陽、成都、武漢、南京、西安、長沙、太原、昆明等。

於 2009 年 9 月 30 日，開發中房地產項目有 41 項取得施工許可證，總建築面積為 1,710 萬平方米，其中在建可售建築面積為 1,660 萬平方米；該公司已取得 32 個項目 710 萬平方米建築面積的預售許可證，當中 250 萬平方米尚未預售。

多年以來，該公司一直努力開發並向市場推出多個別具特色的產品系列，包括：

- **高端系列**-- 一般以恆大華府系列為主，按項目數目計算佔該公司的現有項目總數的比例 10%左右。項目定位為城市高端豪宅，面向當地高收入人群。
- **中端及中高端系列**-- 一般以恆大綠洲、恆大名都及恆大城系列為主，按項目數目計，佔該公司的現有項目總數的比例 70%左右，面向目前住宅房地產主流置業群的中至中高收入人士。
- **旅遊地產系列**-- 一般以恆大金碧天下系列為主，按項目數目計，佔該公司的現有項目總數的比例 20%左右。定位為集居住、商務、旅遊、度假為一體的大型旅遊度假項目。

優勢：

- 中國標準化運營的大型精品地產領導者
- 專注於具高增長潛力的省會級城市，在中國 24 個城市以低成本戰略性收購了 5,120 萬平方米的大型土地儲備

風險因素：

- 面對的負債比率甚高，倘若現金流量狀況轉壞，則該公司償還債務及持續經營業務的能力或會受到重大不利影響
- 不一定具備充裕資金撥付土地收購及房地產開發所需
- 土地增值稅撥備及預付款項不一定足以應付土地增值稅責任

集資用途：

用以支付未付的土地出讓金及撥付現行項目所需資金	63%
用以償還部分結構擔保貸款	31%
營運資金	6%

注：假設發售價按招股範圍的中位數3.5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31.88億港元

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)	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