



花樣年控股集團有限公司-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	Fantasy Pearl (65.325%)	千元人民幣	06年	07年	08年
上市類別	主板	營業額	342,339	772,057	1,174,211
股票代號	01777	毛利	154,480	222,837	469,477
發行股數	1,458,000,000 股	稅前盈利	263,855	166,819	254,071
國際發售	1,312,200,000 股	利潤	177,587	84,267	97,521
香港發售	145,800,000 股	時間表			
招股價	1.75 至 2.2 港元	開始認購日期	12/11/2009 上午 9:00		
上市後市值	85.1 億至 106.9 億港元	截止認購日期	17/11/2009 中午 12:00		
集資淨額	人民幣 17.09 至 21.74 億元	公佈發行價	18/11/2009		
預計 09 年盈利	不少於人民幣 3.2 億元	公佈申請結果	24/11/2009		
預計 09 年每股盈利	不少於人民幣 0.07 元	掛牌日期	25/11/2009		
預計 09 年市盈率	23.4 至 29.4 倍	保薦人	中信証券、德意志銀行		
每股資產淨值	0.72 至 0.83 港元				
每股面值	每股 0.10 港元				

業務簡要：

花樣年是中國領先的物業開發商及物業相關服務供應商。該公司於 1996 年在深圳啓動其物業開發業務。現在已成功擴張至中國增長最快的其中四個經濟區(即成渝經濟區、珠江三角洲地區、長江三角洲地區及京津都市圈)。

花樣年的目標客戶是富裕的中高階層個人及家庭以及高增長的中小型企業。由於此類客戶的家庭收入和消費購買力會持續上升，因此為這些客戶所設計的物業需求將隨之增加。為迎合該公司目標客戶的多樣化需求，該公司開發一系列物業開發項目，重點是以下幾種類型的物業：

城市綜合體 -- 該等城市綜合體大部分位於主要城市現有中央商務區的週邊地區或地方政府城市開發規劃之下新興的新商務區。這些綜合體將寫字樓、公寓、零售商舖及/或精品酒店等各種物業整合於一個物業開發項目中。

精品高檔住宅 -- 位於擁有自然景觀或文化地標的城區及城郊地區。這些住宅和大都會區的中心之間有公路或高速公路相連。該等精品高檔住宅包括高層及低層公寓樓、聯體住宅及獨棟住宅。該公司一般分幾期開發其精品高檔住宅，因此隨着項目變得更完善成熟且對其客戶的吸引力更強，該公司能夠更有效地管理其資本資源並上調平均售價。此類精品高檔住宅項目的實例包括位於成都市郊的大溪谷(毗鄰成都蒲江縣一個規劃中的生態體育公園的大型住宅綜合建築物)及成都君山(位於成都新津縣一個知名的旅遊勝地的大型住宅社區)。

另外，該公司還為其物業及第三方的物業提供物業經營服務、物業代理服務及酒店服務。該公司相信，該等物業相關的服務令其能夠加強物業開發的能力。例如，物業經營服務提升了該公司的開發項目的價值，同時物業代理令該公司能夠盡最大努力進行營銷及銷售。

	截至 12 月 31 日止年度				截至 6 月 30 日止六個			
	2006		2007		2008		2009	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)							
物業開發	241,209	70.5	619,168	80.2	1,064,604	90.7	1,287,470	95.9
非住宅物業	97,231	28.4	13,643	1.8	517,768	44.1	379,898	28.3
住宅物業	143,978	42.1	605,525	78.4	546,836	46.6	907,572	67.6
物業投資	7,283	2.1	10,649	1.4	11,029	0.9	5,454	0.4
物業代理服務	74,899	21.9	97,151	12.6	40,224	3.5	22,396	1.7
物業經營服務	14,986	4.4	41,857	5.4	57,875	4.9	26,001	1.9
酒店服務	--	--	--	--	479	0	1,673	0.1
其他	3,962	1.1	3,232	0.4	--	--	--	--
總計	342,339	100	772,057	100	1,174,211	100	1,342,994	100

優勢：

- 物業開發組合策略性地位於中國經濟最繁華的四個地區
- 獲取低成本土地的能力

風險因素：

- 極其倚賴成渝經濟區、珠江三角洲地區、長江三角洲地區及京津都市圈的強勁表現
- 巨額資金為收購土地及開發物業融資
- 中國政府抑制房地產市場過熱的政策、監管規定與措施可能對公司業務造成負面影響

集資用途：

用於收購額外土地儲備	55%
用於為現有項目的開發融資提供資金	35%
一般營運資金	10%

注：假設發售價按招股範圍的中位數1.98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22.1億港元

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)	26.45倍
世茂房地產 (00813)(市值：472.9億)	15.45倍
富力地產 (02777)(市值：430.5億)	14.37倍
方興地產 (00817)(市值：207億)	15.68倍

資料來源：Bloomberg

莫從顯 2509-8434

jeffrey.mok@sywg.com.hk

權益披露

分析員莫從顯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