

## 新股評論

李聲揚 CFA  
ivanli@kimeng.com.hk  
(852) 2268 0641

### 股票資料

股份編號:	3380 HK
發行股數:	7.50 億股 (全新股)
超額配股權:	15%
香港/國際發售:	10%/90%
招股價:	HKD2.10-2.50
上市後市值:	HKD105-125 億
淨集資額及用途:	HKD16.197 億, 70%收購合適地塊, 20%償還貸款, 10%一般營運資金
招股日期:	2013年12月10至13日
上市日期:	2013年12月20日
帳簿管理人:	麥格理資本, 中銀國際, 交銀國際, 海通國際
盈利預測:	不適用
派息政策:	FY13 年核心盈利 20%, 往後沒有指引 (僅屬指引)
市盈率:	10-12 倍 年度化 1H13A 市盈率 (招股書)
上市後股東:	創辦人紀先生 (85.0%)
基礎投資者:	不適用

## 龍光地產

### 公司背景

龍光地產(龍光)是中國專注於住宅物業市場的物業發展商, 產品主要針對首次置業人士及換房人士。於 2012 年, 公司位列中國大型物業發展商第 46 位(以銷售額計)。公司在中國經濟發達地區及新興地區(如廣東廣西兩省, 成渝經濟區及海南省)的 11 個城市中發展住宅物業項目。

### 賣點及強項

- 1) 龍光擁有土地儲備(包括公司以具競爭力價格收購的土地), 為未來增長及盈利能力奠定堅實基礎。
- 2) 公司能有效控制整個物業發展流程的成本。
- 3) 憑藉公司於華南多個城市的相當實力, 龍光可隨時擴張至鄰近城市。
- 4) 龍光有能力開發優質生活區, 提升周邊地區的形象及價值。

### 要注意的因素

- 1) 龍光高度依賴中國(特別是廣東省)物業市場的表現, 截至 2013 年 10 月 31 日, 公司的 70 個物業發展項目中有 53 個位處該省。
- 2) 龍光的營運亦受眾多政府法規的規限, 公司尤其易受與中國房地產業有關的政府政策(包括旨在打擊投機及遏抑過熱情況的措拖)變動的影響。

### 財務概要 (截至 12 月 31 日財年)

人民幣(千)	FY2010	FY2011	FY2012	1H13
營業額	2,851,658	3,447,474	6,587,660	3,332,205
直接成本	(2,070,466)	(2,062,001)	(4,027,359)	(2,307,004)
毛利	781,192	1,385,473	2,560,301	1,025,201
純利	926,251	1,247,583	1,794,068	435,386
核心純利	413,141	611,061	1,178,136	408,572
毛利率 (%)	27.4	40.2	38.9	30.8
核心純利率 (%)	14.5	17.7	17.9	12.3
已交付可銷售總建築面積 (平方米)	456,012	510,687	838,917	412,738

資料來源: 公司資料, 金英証券

## 附錄一：用於提供報告，披露和免責聲明之條款

### 免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致 Maybank Kim Eng Holdings Limited 及 / 或其附屬公司或聯屬公司（統稱「金英」）須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於金英可信之資料來源，但金英並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及 / 或法規准許情況下，金英概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。金英可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：（a）本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及（b）其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

金英之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

結構證券乃複雜工具，通常涉及高風險，僅對明白及可承擔有關風險之專業投資者銷售。任何結構證券之市值可能會因經濟、金融及政治因素（包括但不限於現貨及遠期利率及匯率）、到期時限、市況及波幅以及任何發行人或相關發行人信貸質素等影響而出現變動。任何購買結構產品之投資者須進行其本身調查及分析有關產品，以及就購買有關產品涉及之風險諮詢其專業顧問。

### 一般披露事項

金英及其高級職員、董事及僱員（包括編制或刊發本報告之相關人士）可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及 / 或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。金英可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。金英一名或以上之董事、高級職員及 / 或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。金英在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告所並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提及的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。美國人士就本報告所討論之任何證券之交易，必須通過在美國分派本報告之 Maybank Kim Eng Securities (USA) Inc 進行。再者，本文件在英國分派僅供參考用途，並僅傳閱與並非金融服務法規則所分類屬私人客戶之金英現有客戶。

### 根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

金英證券（香港）有限公司（「金英證券香港」）之政策：

- 刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。
- 研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。
- 禁止研究分析員或其關係人從事其研究 / 分析 / 涉及範圍內之任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。
- 禁止研究分析員或其關係人擔任其研究 / 分析 / 涉及範圍內之任何公司之董事職務或其他職務。

金英集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司（包括金英證券香港）（「該等公司」）並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的 12 個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至 2013 年 12 月 11 日，金英證券（香港）有限公司及其編制該報告之分析師與上述公司沒有任何利益關係。

### 分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

© 2013 金英證券（香港）有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經金英證券（香港）有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。金英證券（香港）有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。