

希慎興業(14.HK)

商舖業務維持高出租率，料今年租金正增長



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	26.30
總市值 (億港元)	270.1
52周高位	27.40
52周低位	16.72

*截至2月17日收市價

FY22 財務資料摘要

港幣(億元)	
營業額	34.6
按年變動(%)	-4.1
基本溢利	21.3
按年變動(%)	-8.6
歸母淨利潤	-11.6
按年變動(%)	盈轉虧

股東數據

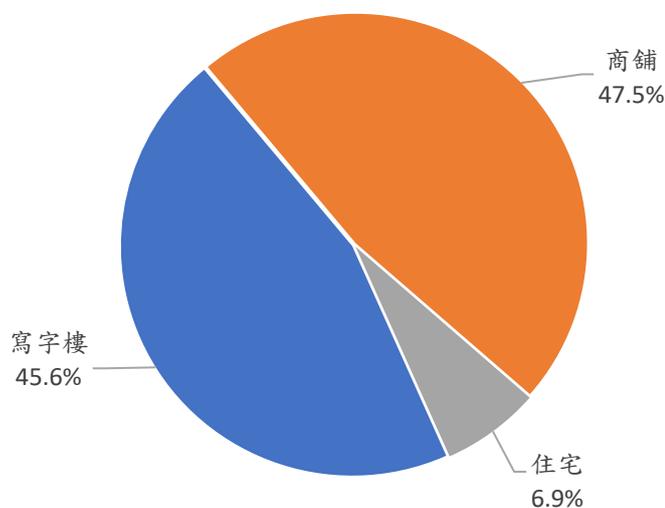
持股	
利希慎置業	42.1%
Silchester	8.1%

來源: 彭博

公司簡介

- 希慎興業(14)主要業務為物業投資，收入主要來自租賃投資物業租金收入及提供物業管理服務。公司在香港的投資物業組合總樓面面積合計約450萬平方呎，涵蓋寫字樓、商舖及住宅三大類。截至2022年12月底止，投資物業組合中，按總樓面面積計算，約55%為寫字樓物業，約30%則為商舖物業均位於銅鑼灣利園區。另外，公司有15%樓面面積為位於半山區的竹林苑公寓。

FY22 收入分佈

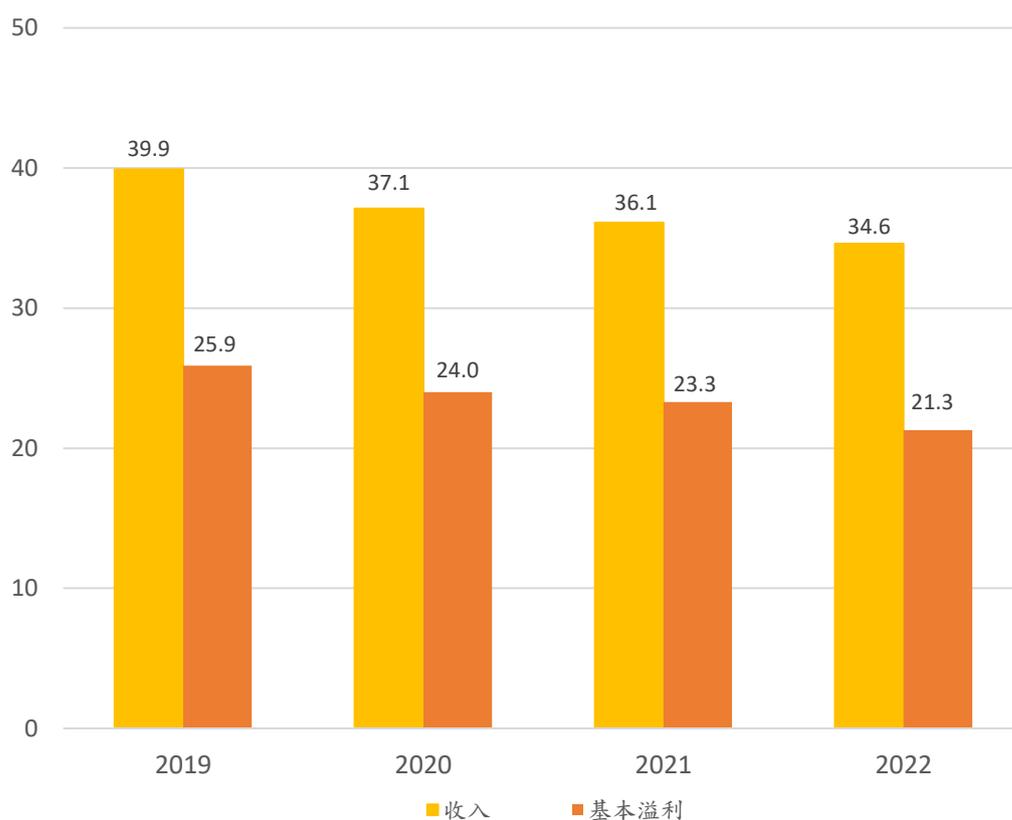


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 希慎興業(14)最新公布截至 2022 年 12 月底止之全年業績。營業額按年減少 4.1%至 34.6 億港元；由於年內錄得 32.5 億大額投資物業公平值虧損，公司錄得盈轉虧 11.6 億港元，符合早前盈警預期。撇除投資物業公平值變動，基本溢利同比下跌 8.6%至 21.3 億港元。公司宣派末期股息 117 港仙，連同中期息，全年派 144 港仙，與 2021 年持平。

(億港幣)



來源: 公司年報，經千里碩證券整理

- 由於疫情影響，加上港府於去年實施嚴格的社交距離措施，削弱本港經濟活動，對旗下物業組合產生不同程度之影響，收入及基礎溢利表現受壓。商舖業務組合相對穩健，全年營業額上升 1.4%至 16.4 億港元，其中按營業額收取之租金約 1.1 億港元。組合之出租率維持在 99%，惟續租、租金檢討及新出租物業之平均租金有向下趨勢。
- 至於寫字樓業務組合，營業額同比減少 8.7%至 15.8 億港元。由於出入境限制和疫情期間，更多企業選擇採用混合辦公模式，對辦公場地需求疲弱，去年底全港寫字樓空置率逾 12%。除寫字樓租金水平有所下滑，利園區的出租率由 2021 年的 94%，下跌至 2022 末的 90%。

業務前景

- 管理層於續後表示，新年期間旗下商場人流和消費額未有大幅反彈，因部分港人回港探親和疫後大眾消費意慾改變，故復甦步伐有待觀察，但認為零售租金已見底，料今年續租租金會有正增長。另一方面，公司的零售物業利園區及希慎廣場位於核心商業地段，相信內地於月初復辦旅行團有助零售市道加快復甦，關鍵是本港經過3年疫情，旅遊業接待能力需時恢復，內地旅客可能到第二季末或下半年始明顯反彈。
- 值得留意是，今年寫字樓市場依然不容樂觀。儘管香港與內地和其他地區全面通關後，有助吸引國內和海外企業來港設置辦公室，但大量新商廈落成勢令空置率上升。根據仲量聯行估計，今年寫字樓新供應將達300萬平方呎，包括長江集團中心二期和The Henderson。供應增加或令整體租金趨向平穩或少幅下跌。

估值

	2023E	2024E
市盈率	12.5	11.3
市帳率	0.35	0.34
股息率	5.5	5.6

來源: 彭博

風險因素

- 辦公室空置率持續高企
- 續租租金增長不似預期
- 內地旅客訪港人數復甦遜預期

投資建議

- 綜合而言，希慎興業去年業績受到整體香港經濟環境拖累，收入及基本溢利均錄得跌幅，但自下半年開始已有所改善。今年財務表現依然視乎本港零售市道或旅遊業界接待能力復甦步伐。策略上，公司現價為2023年預測市盈率約12.3倍，建議待股價回落至23元附近水平才考慮吸納。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
希慎興業	14.HK	270.1	4.0	12.5	0.35	5.5
鷹君	41.HK	138.8	8.2	8.6	-	7.2
恒隆地產	101.HK	715.4	4.2	12.7	0.52	5.1
太古地產	1972.HK	1222.7	5.3	15.1	0.41	4.9
九龍倉	1997.HK	1306.6	-5.5	18.8	0.63	3.3

來源: 彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk