

丰盛生活服务(331.HK)

转型多元服务供货商，业务稳健具防守性

评级:买入(首次评级)

目标价: 7.60 港元

最新价: 6.18 港元

丰盛生活服务(331)最初以机电工程及环境工程服务起家，为降低机电工程行业与经济周期之敏感度，于 2018 年至 2021 年期间进行多宗收购，引入清洁及洗衣、物业及设施管理、保安护卫及活动服务、保险解决方案及园艺等多项新业务，令公司转型为一间多元服务供货商。公司客户基础相当广泛，包括香港特区政府、跨国企业、物业的业主及投资者、主题公园、大学、私人及公共设施酒店和医院。

展望未来，预计本港未来 10 年私营房屋需求为 12.9 万个单位，政府将以卖地及铁路物业发展方式，推动未来 5 年兴建不少于 7.2 万个私人住宅单位，同时推出简约公屋。

除此之外，港府于 2022 年《施政报告》中提及要发展多项重点基建，包括兴建三条主要干道，推进古洞北/粉岭北、洪水桥/厦村及元朗南等已启动工程的大型项目。伴随新城镇提速发展，不仅住屋，也会带动小区、交通及休闲设施的配套需求建设。上述建屋目标、推进基建、扩大新城镇发展均成为本港物业管理及机电工程行业增长引擎。

盈利预测及投资建议

预计公司于 2023、2024 财年收入分别为 75.0 亿和 80.7 亿港元，同比上升 7.7%及 7.6%；公司拥有者应占溢利分别为 5.5 亿及 5.9 亿港元，按年增长 9.1%和 7.3%。考虑到公司业务具防守性和现金流强劲，相信派息政策会保持稳定，根据股息贴现模型(DDM)，推算目标价为 7.60 港元，相当于 2023 财年预测市盈率 6.3 倍，我们首次覆盖，给予「买入」评级。

港币	2022A	2023E	2024E	2025E
收入(百万元)	6966.9	7503.0	8071.8	8675.5
按年变动(%)	8.0	7.7	7.6	7.5
归母净利润(百万元)	502.9	548.6	588.8	651.4
按年变动(%)	-14.3	9.1	7.3	10.6
每股盈利(仙)	1.10	1.20	1.29	1.43
每股账面值(元)	0.97	1.71	2.52	3.40
市盈率(倍)	5.6	5.1	4.8	4.3
市账率(倍)	6.37	3.61	2.45	1.82
股息率(%)	7.3	7.8	8.3	9.2

来源: 公司资料, 千里硕证券研究部

基本数据

总股数(百万股)	450.0
市值(百万港元)	2781.0
最新价(3月1日)	6.18
行业	综合企业
52周最高价(港元)	6.32
52周最低价(港元)	4.50
发布日期	2023年3月2日

分析员

何启俊 CFA, FRM
bevis.ho@elstone.com.hk
+852 3725-4353

目录

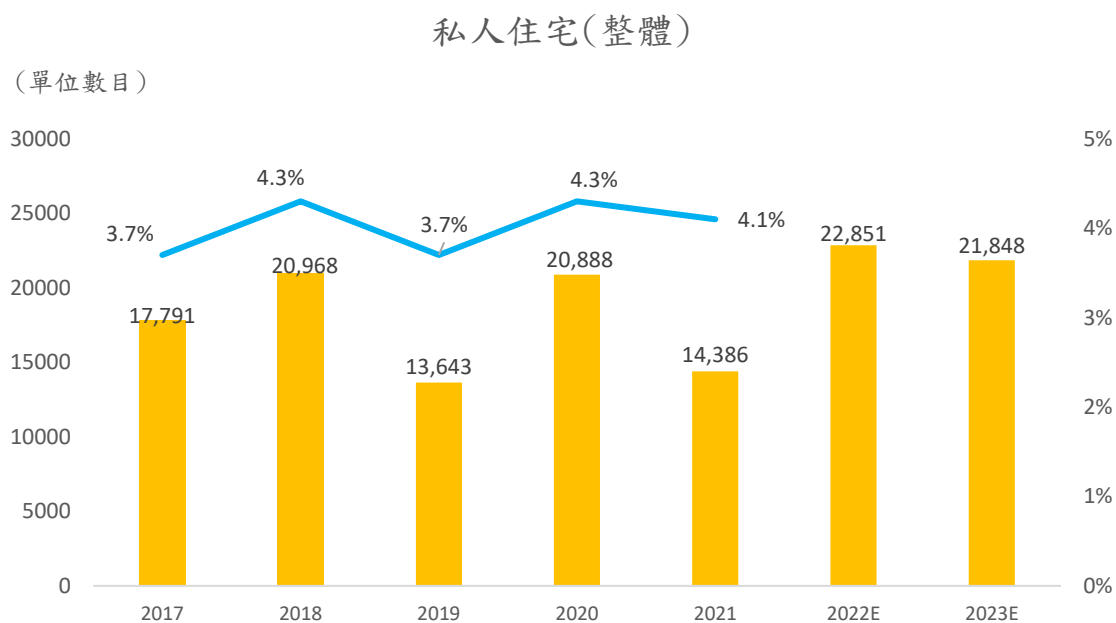
行业分析	3
港府积极觅地建屋，利好香港物业管理市场发展	3
香港机电服务市场受惠于政府推动重点基建和新城镇扩展	5
公司背景	6
连环进行收购，转型成多元化服务供货商	5
综合生活服务与其他业务产生协同效应	7
机电工程服务历史悠久，2023 上半财年中标九个大型项目	12
管理之物业及资产多元化，提供稳定收入来源	13
财务分析	15
盈利预测及潜在风险	18
财务报表	19

行业分析

港府积极觅地建屋，利好香港物业管理市场发展

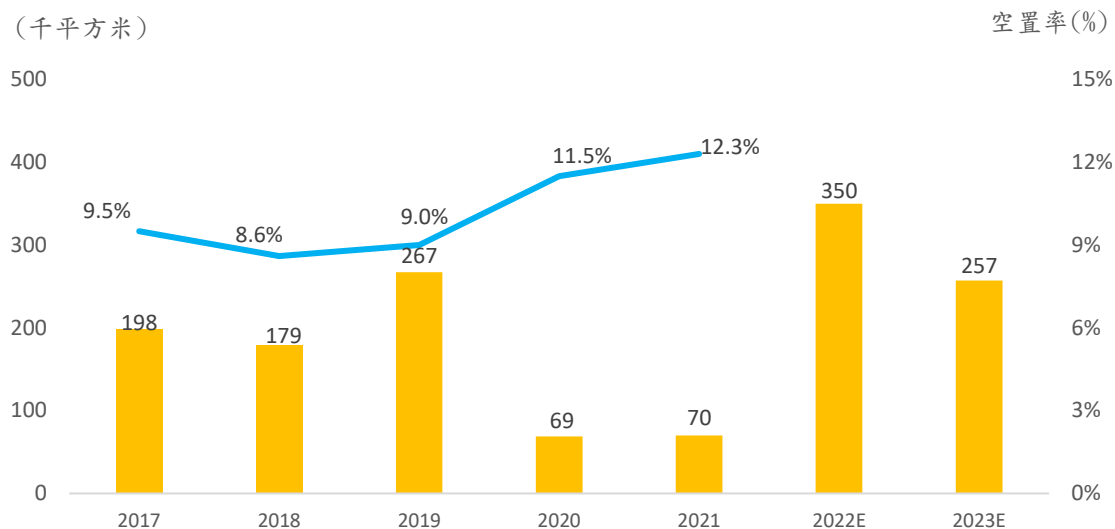
- 物业管理一般是指使用或占用物业一系列活动或相互作用的综合管理，旨在保障物业价值及为住户/用户提供环境气氛。物业管理服务市场从业者会提供多元化服务，包括但不限于清洁卫生服务、景观服务、维修服务以及保安服务等。
- 伴随香港物业开发市场保持稳定增长，弗若斯特沙利文预测本港物业管理服务市场规模到2023年底将达到约858亿港元，2019至2023年的复合年增长率为5.5%。数据显示，目前香港有逾200间物业管理公司，竞争格局相当分散，没有参与者具有明显的龙头优势。
- 过去几年，新冠肺炎疫情对本港经济造成沉重打击，加上严格出入境限制，写字楼及商业物业空置率有上升趋势。然而，香港政府自2022年第四季起，有序放宽防疫措施，经济开始复常，配合一系列逆周期措施，相信物业市场景气会陆续改善。按照差饷物业估价署公布的《香港物业报告2022》预测，2023年将会有21,848个私人住宅单位、25.7万平方米私人写字楼以及14.3万平方米私人商业物业落成，为本港物业管理服务市场提供短期增长动力。

本港各类型物业落成量及空置率(2017-2023E)



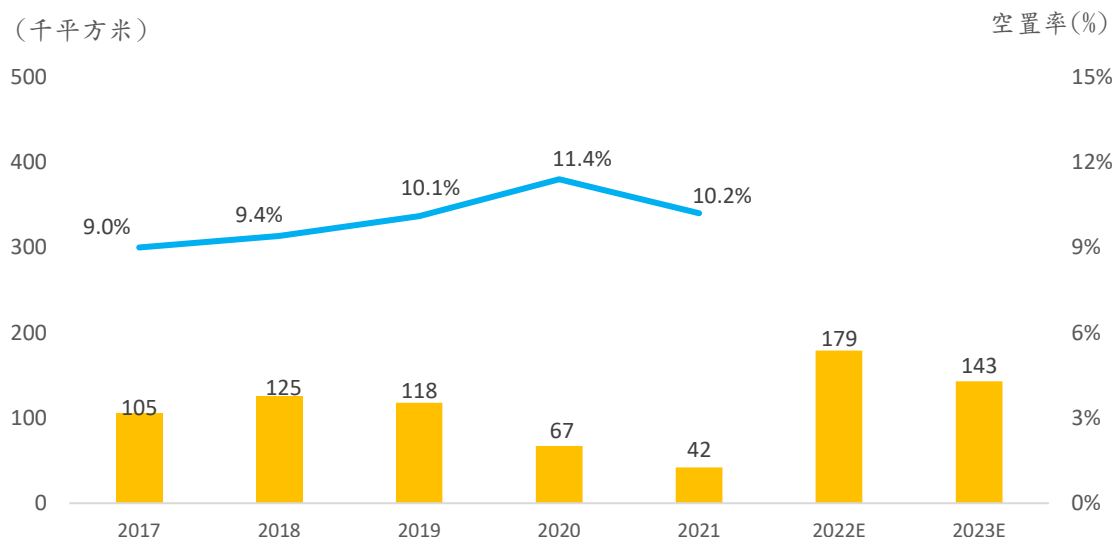
来源: 差饷物业估价署《香港物业报告2022》，经千里硕证券整理

私人寫字樓(整體)



来源: 差餉物業估價署《香港物業報告2022》，经千里硕证券整理

私人商業樓宇



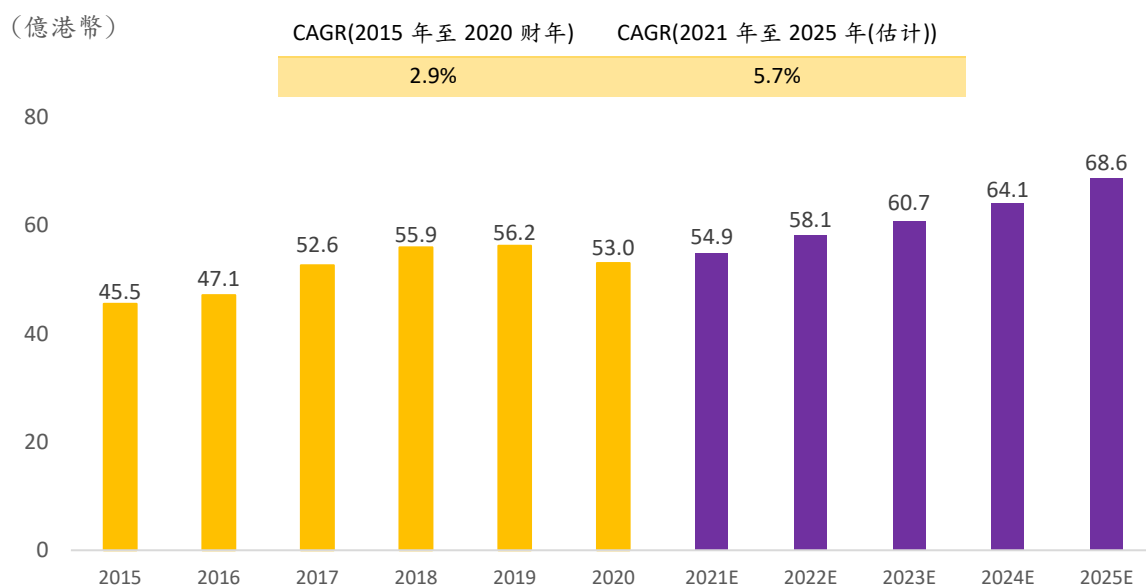
来源: 差餉物業估價署《香港物業報告2022》，经千里硕证券整理

- 香港为一个弹丸之地，地少人多，港府积极以多管齐下方式增加土地储备。在2022年施政报告中，提到通过新一轮「绿化地带」研究和《农业优先区顾问研究》释放的可发展土地，并着力发展棕地，以转化成房屋或其他用途。在房屋供应方面，按《长远房屋策略》估算，未来10年私营房屋需求为12.9万个单位，政府将以卖地及铁路物业发展方式，推动未来5年兴建不少于7.2万个私人住宅单位，同时推出简约公屋。上述觅地措施及建屋目标将为中长线本港物业管理服务市场增长因素。
- 另一方面，《物业管理服务条例》正式于2023年8月起实施，为有公契物业提供物管服务之物管企业必须持有有效牌照，有助提振物业管理服务需求，利好大型及持牌物管公司抢占市场份额。

香港机电工程市场受惠政府推动重点基建和新城镇扩展

- 机电工程服务涉及多种工程项目，包括机械通风空调、低压电气系统、消防系统、供水及排污系统供应、安装及保养。本港机电工程服务行业主要客户为主承建商，他们会投标政府部门或地产发展商之楼宇项目，并委聘机电工程服务供货商负责各类安装工程。故此，楼宇建造工程需求与机电工程服务需求有直接关系。
- 尽管近年受到疫情影响，香港不少建造及机电工程进度延误，在政府积极觅地建屋，公、私营房屋供应增长的背景下，配合基础设施配套建设，弗若斯特沙利文预测香港机电工程服务市场规模到2025年，将会达到686亿港元，2021至2025年复合年增长率为5.7%。

香港机电工程服务市场规模(2015年至2025年(预测))



来源: 弗若斯特沙利文, 经千里硕证券整理

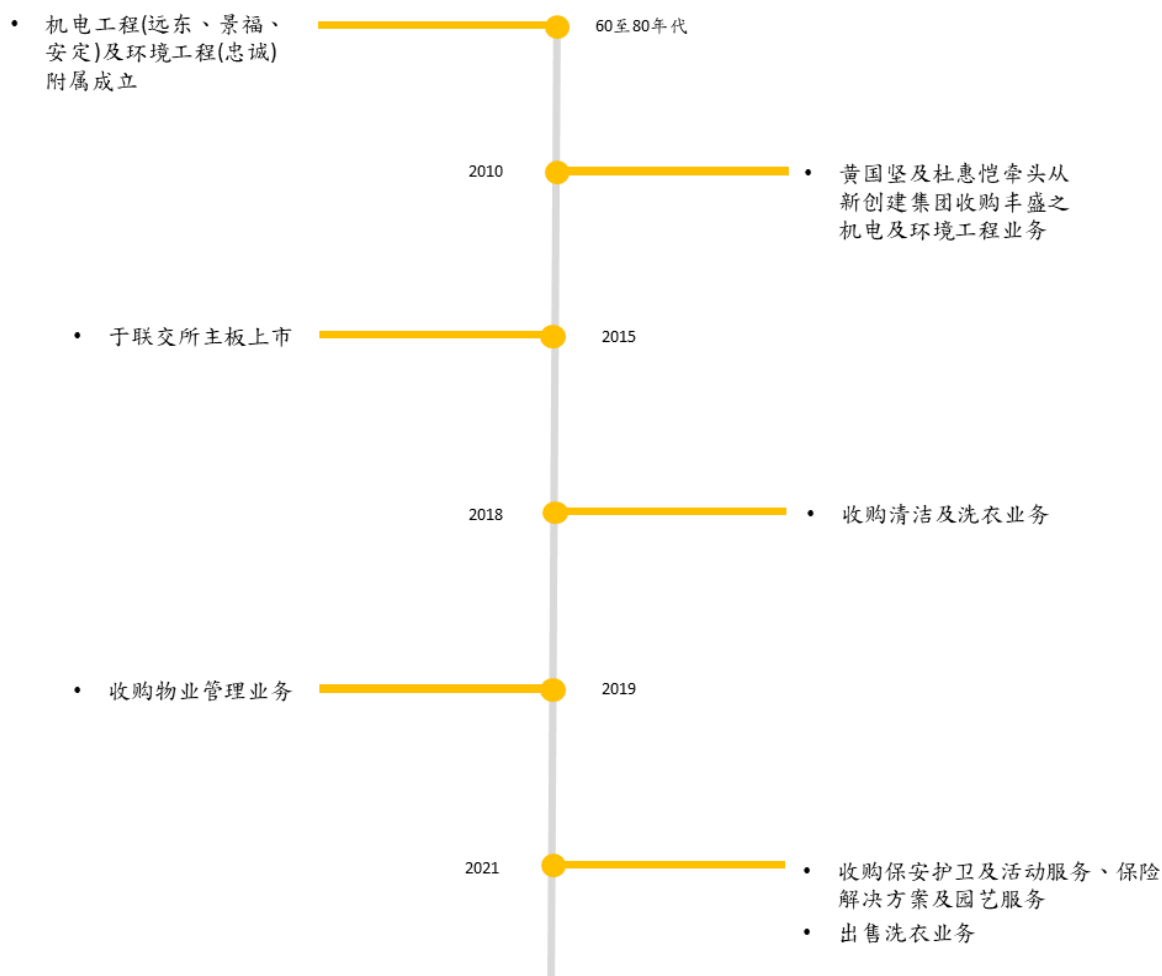
- 在2022年《施政报告》中，除增加土地储备和房屋供应之外，亦提及要发展多项重点基建，包括兴建三条主要干道(北都公路、沙田绕道、将军澳—油塘隧道)和三条策略铁路(港深西部铁路、中铁线和将军澳南延线)。
- 同时，政府将大力推进古洞北/粉岭北、洪水桥/厦村及元朗南等已启动工程的大型项目，冀5年内为所有发展项目启动收地程序，十年内完成平整新发展土地和落成新增单位各四成。伴随新城镇提速发展，不仅住屋，也会带动小区、交通及休闲设施的配套需求建设。上述规划均为香港机电工程服务市场提供更多增长机遇。

公司背景

连环进行收购，转型多元服务供货商

- ▶ 丰盛生活服务之历史最早可追溯至 60 至 80 年代，其机电工程及环境工程服务已经营超过 40 年。2010 年 6 月份，黄国坚及杜惠恺牵头从新创建集团收购丰盛目前之机电工程及环境工程服务业务，其后 2015 年于联交所主板挂牌，当时名为「丰盛机电控股」。
- ▶ 为降低机电工程行业与经济周期之敏感度，公司于 2018 年至 2021 年期间进行多宗收购，引入清洁及洗衣、物业及设施管理、保安护卫及活动服务、保险解决方案及园艺等多项新业务，令公司转型为一间多元服务供货商。目前业务分为三个部分，包括物业及设施管理服务、综合生活服务及机电工程服务，其客户基础相当广泛，包括香港特区政府、跨国企业、物业的业主及投资者、主题公园、大学、私人及公共设施的酒店和医院。

丰盛生活服务历史里程碑



来源: 公司资料、经千里硕证券整理

综合生活服务与其他业务产生协同效应

- 综合生活服务分部目前已经为收入贡献最大之业务，其可以细分为五大领域，分别是清洁、技术支持及维护、保安护卫及活动服务、保险解决方案以及环保解决方案，各领域由不同之附属公司负责。
- 事实上，作为一间多元服务供货商，综合生活服务与物业管理服务、机电工程服务进行互补，除更深入了解客户之需求，更提供交叉销售机会，令业务间之协同效应得以扩大，成为独有之竞争优势。

综合生活服务五大领域

<p>清洁</p>		 <p>惠康服務集團 Waihong Services Group <i>A Member of FSE Lifestyle</i></p>
<p>技术支持及 维护</p>		 <p>Far East Engineering Services Ltd 遠東工程服務有限公司 <i>A Member of FSE Lifestyle</i></p> <p>turning technical services <i>A Member of FSE Lifestyle</i></p>
<p>保安护卫及 活动服务</p>		 <p>大眾安全 GENERAL SECURITY <i>A Member of FSE Lifestyle</i></p> <p>晉翔項目服務 PERFECT EVENT SERVICES <i>A Member of FSE Lifestyle</i></p>

<p>保险解决方案</p>		
<p>环保解决方案</p>		

来源:公司官方网站

- 消洁服务领域之营运主体为惠康，提供四个核心服务范畴，分别是日常及专业清洁、消毒、除虫以及废物管理，服务对象涵盖本港不同类型的私人及公共设施，如写字楼、商场、酒店、大学校园、国际学校、旅游设施、政府物业、公共设施、会议及展览中心、铁路站、机场客运大楼、医院、工业楼宇及住宅物业。现时工作队伍约由 7,500 名员工组成，拥有逾 60 辆市政车。

各类消洁服务解决方案

<p>日常及专业清洁</p>	<p>日常: 合约性，为独立楼宇、私人屋苑、商铺或写字楼客户提供日常清洁之服务 专业: 为新建建筑物设施提供一次性的「开荒」清洁、幕墙清洁、房务、大理石及花岗岩地板维护</p>
<p>消毒</p>	<p>空间消毒处理、诊所支持服务、除甲醛服务及抗菌涂层服务</p>
<p>除虫</p>	<p>一般灭虫处理、烟雾处理、鼠患防控及白蚁灭除</p>
<p>废物管理</p>	<p>物料回收、厨余收集、固体废物收集、医疗废料及建筑废物处理</p>

来源:惠康官方网站、公司年报

消洁服务领域部分客户

香港机场管理局



来源: 公司资料

香港迪斯尼乐园



康乐及文化事务署



- 技术支持及维护领域由远东工程服务及通力技术服务组成，于香港及澳门提供三个核心服务范畴，包括系统改造、运作及维护服务、机电系统翻新工程。

技术支持及维护服务解决方案

系统改造	制冷机组更换、电气供应系统升级、消防服务以及水务及给排水系统的改建及改良
运作及维护服务	暖气、通风及空气调节系统的日常系统维护及维修工程、测试及调试、电力及消防设施装置工程定期检查
机电系统翻新工程	-

来源: 公司年报

技术支持及维护服务部分客户

YMCA 总部

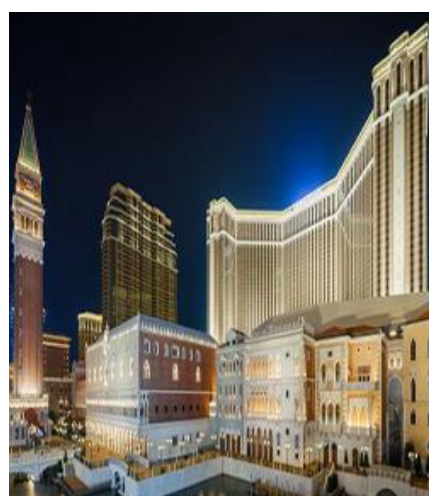


来源: 公司资料

领展



澳门威尼斯人



- 保安护卫及活动领域由大众安全及晋翔活动组成。前者为住宅、写字楼、购物广场及建筑物、私人会所、建筑工地、娱乐设施、活动及展览场地的广泛客户提供服务，其持有三类保安公司牌照，可提供保安护卫服务(第一类)；武装押运服务(第二类)；安装、保养或修理保安装置及/或设计附有保安装置的保安系统(第三类)。后者为各类盛事（如展览、音乐会、流行音乐颁奖礼及高端私人会所节庆活动）提供客服大使及为客户提供活动的技术支持改进。

保安护卫及活动领域部分客户

启德体育园

亚洲国际博览馆



来源: 公司资料、亚洲国际博览馆官网

- 保险服务领域由新域保险顾问及国际再保管理组成。前者为本港五大经纪商之一，提供保险顾问及经纪服务、风险管理服务、全球及区域保险管理服务、再保险经纪和强积金中介服务。服务对象涵盖国际酒店集团、上市公司、地产发展商、公共交通企业、制造商、贸易公司、电讯商、政府部门和机构以及非牟利团体等。而公司之保险产品组合相当丰富，包括财产及责任险、建筑工程险、金融险、水险、航空险及雇员福利计划等。
- 环保服务领域由丰盛环保科技集团、香岛园艺及精基贸易组成，其业务范畴如下：
 1. 为综合暖通空调水质处理服务、空气质素及水质环境评估、除臭系统及电解氯化系统提供环境质素，协助其客户达致环保及节能目标
 2. 透过提供弱电建筑技术及智能设施系统（即智能办公室及智能洗手间）提供先进信息及通讯基建的智能设施，以改善营运效率
 3. 向物业发展商及管理人提供多元化业务组合的园艺管理及维护服务以及环保瓷砖、楼宇控制设备及其他建筑材料的买卖

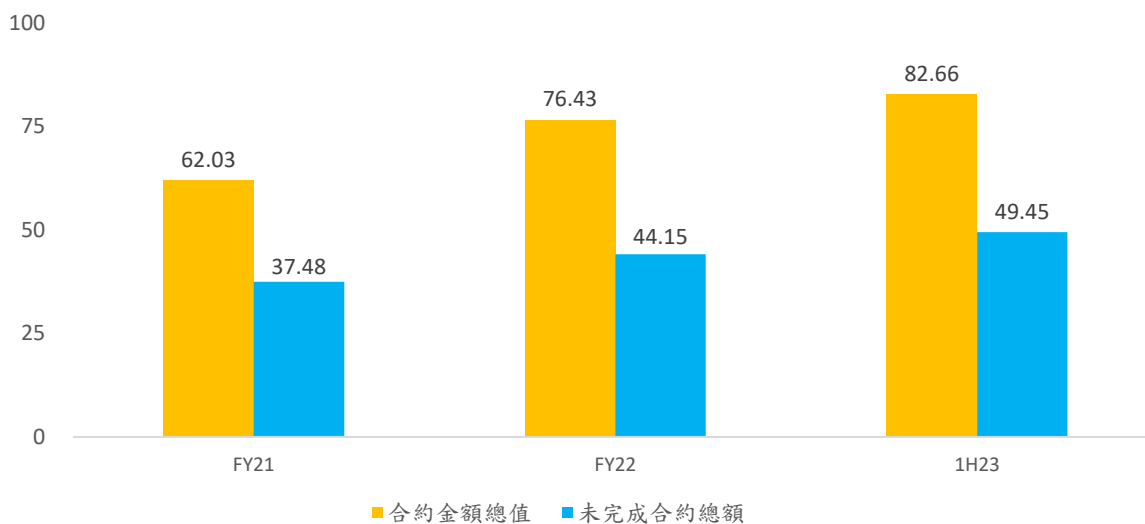
2023 上半财年各领域中标情况概览

领域	提交标书(份)	投标金额 (亿港元)	获授合约(份)	合约金额 (亿港元)	大型合约(份)
清洁	250	53.4	71	8.4	11
技术支持 及维护	221	18.8	61	3.6	4
保安护卫 及活动	46	5.8	24	2.9	5
保险	9	0.15	9	0.15	-
环保	18	0.65	11	0.26	-

来源: 公司资料, 经千里硕证券整理

合约金额总值及未完成合约总额(2021 财年至 2023 上半财年)

(亿港元)

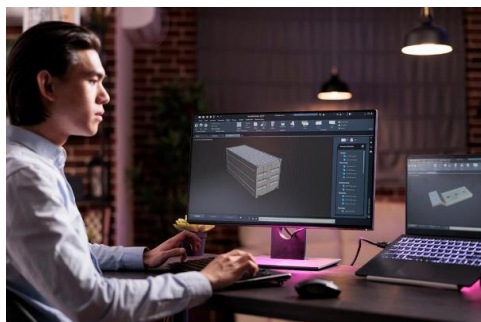


来源: 公司资料, 经千里硕证券整理

机电工程服务历史悠久，2023 上半财年中标九个大型项目

- 承上文，机电工程服务业务经营历史悠久，由景福工程集团、安定工程集团及丰盛工程集团组成，于香港、中国内地及澳门提供全方位机电工程服务，包括设计及安装、空调、电气、消防及给排水系统，其机电工程项目涵盖各类型建筑物及设施，包括政府建筑物及设施、写字楼、商场、酒店、综合渡假村、体育园、住宅物业、医院及机场设施。

机电工程服务五大范畴



设计及安装



空调服务



电气服务



消防服务



给排水系统

来源: 明报财经《丰盛生活服务 汇聚专业人才及创新科技》公司资料

- 2023 上半财年，公司合共提交 84 份机电工程目标书，总投标金额约为 127.8 亿港元。期内，获授予合约有 18 份，总合约净额为 28.0 亿港元，当中有 9 份属于大型项目(合约净额不少于 1 亿港元，包括香港加路连山道区域法院、立法会综合大楼扩建、邻近何文田站及于启德两个住宅发展项目、宏照道公屋发展项目以及中国杭州市及宁波市的三个商业综合设施发展项目及上海黄浦区的酒店综合设施。
- 截至 2022 年 12 月底止，机电工程服务合约金额总值为 110.83 亿港元，而未完成之合约总额为 66.9 亿港元，续为该分部收入提供增长动力。

FY23 部分新授予大型项目



加路连山道区域法院



立法会综合大楼扩建

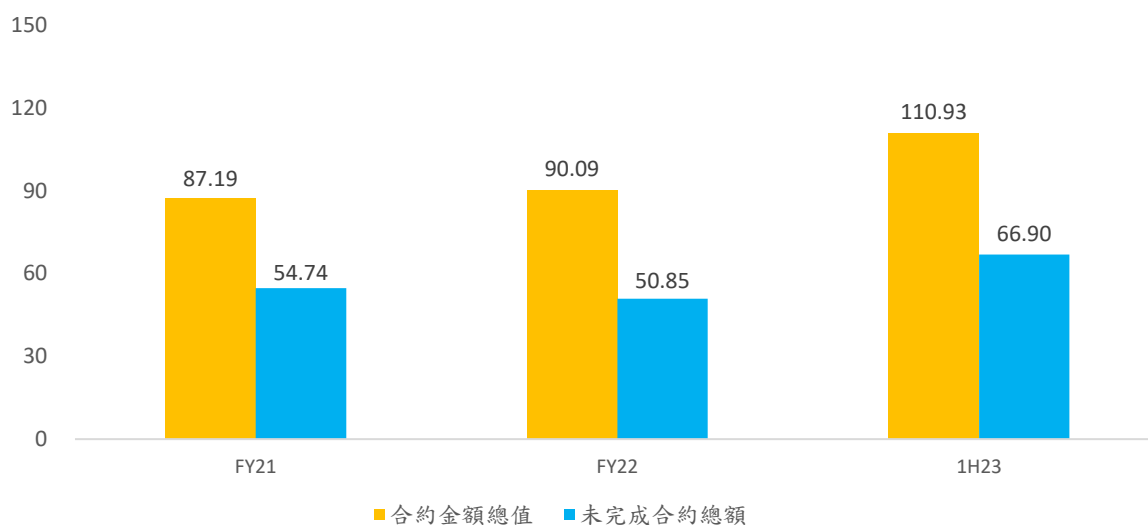


宁波新世界广场

来源: 公司资料

合约金额总值及未完成合约总额(2021 财年至 2023 上半财年)

(亿港元)



来源: 公司资料, 经千里硕证券整理

管理之物业及资产多元化，提供稳定收入来源

- 物业及设备管理服务由富城物业及设施管理、侨乐物业服务管理及国际物业管理三间附属组成。该业务涉及六大范畴，包括住宅物业资产管理；公私营设施管理及营运；商业、零售及工业物业营运；项目管理；租赁及租务管理以及停车场营运和管理。
- 旗下负责的物业资产及设施非常多元化，涵盖高尚住宅物业、政府设施、办公室及宿舍、大学校园及教育机构、服务式公寓、甲级智能建筑及商业综合体、现代化工厂，综合住宅发展项目及分区停车场，以至各个界别的

公、私营设施资产。物业及设备管理业务相对稳定，有助降低周期性风险，为稳定的收入来源。

侨乐负责管理的主要项目

会展广场



来源: 公司资料

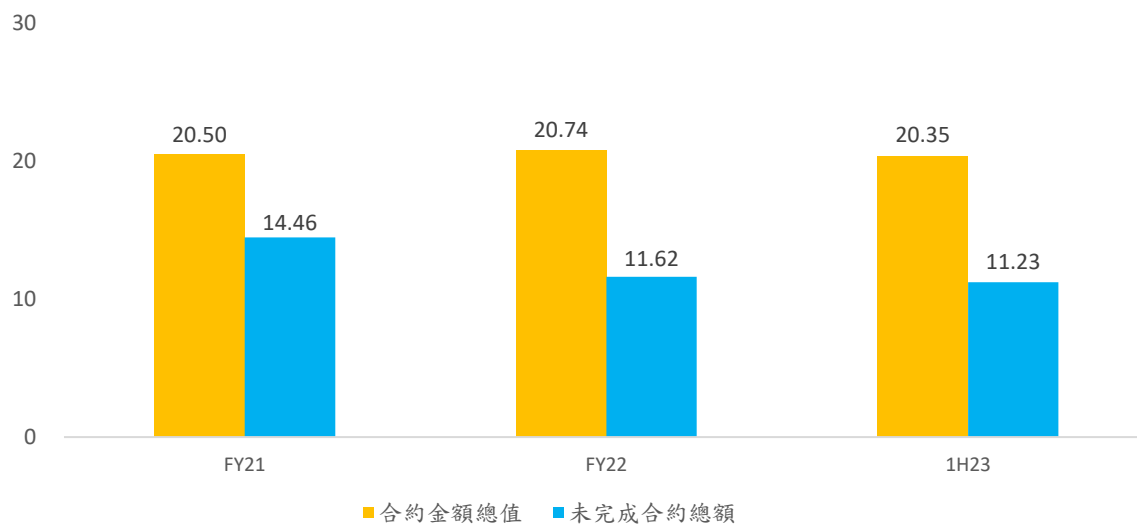
K11



- 2023 上半财年，公司提交 19 份服务合约标书，总投标金额为 3.3 亿港元；期内获授予 12 份服务合约，总合约金额为 1.4 亿港元，其中一份属于合约净额不少于 2,000 万港之大型服务合约。

合约金额总值及未完成合约总额(2021 财年至 2023 上半财年)

(亿港元)



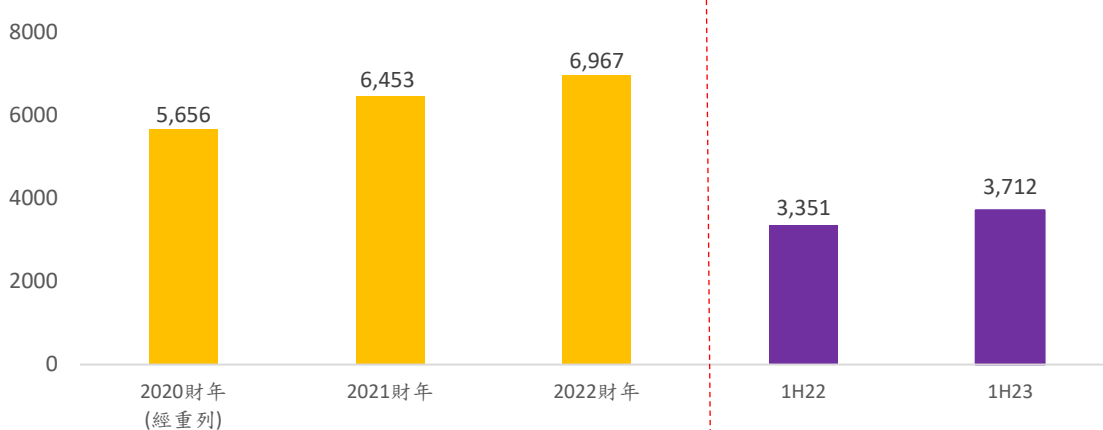
来源: 公司资料，经千里硕证券整理

财务分析

- 承上文，公司于 2018 至 2021 财年积极进行并购，转型成多元服务企业，公司业务更有效抵御周期性影响，加上业务间产生协同效应，收入过去一直保持稳健增长。由 2020 财年的 56.6 亿港元(经重列)，上升至 2022 财年的 69.7 亿港元，期间之复合年增长率为 11.0%。

收入增长

(百萬港元)

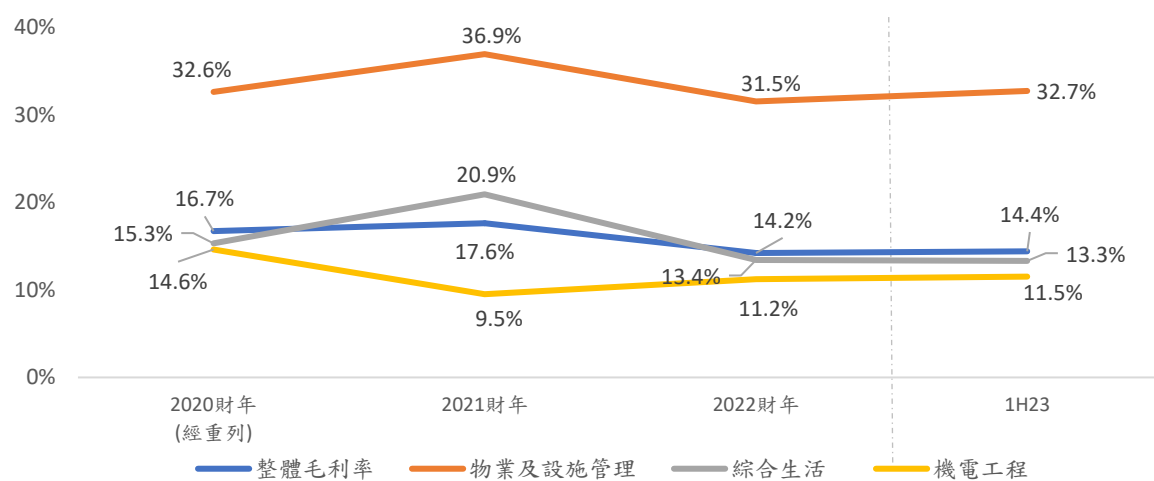


来源: 公司资料, 经千里硕证券整理

- 过去三个财政年度，公司毛利率一直介乎在 14% 至 18% 水平。2022 财年，整体毛利率、物业及设施管理以及综合生活均较 2021 财年回落，归因于来自与新冠病毒之政府补贴减少。撇除上述因素，经调整毛利率由 2021 财年的 12.8%，上升至 2022 财年的 13.6%。

整体及各分部毛利率表现

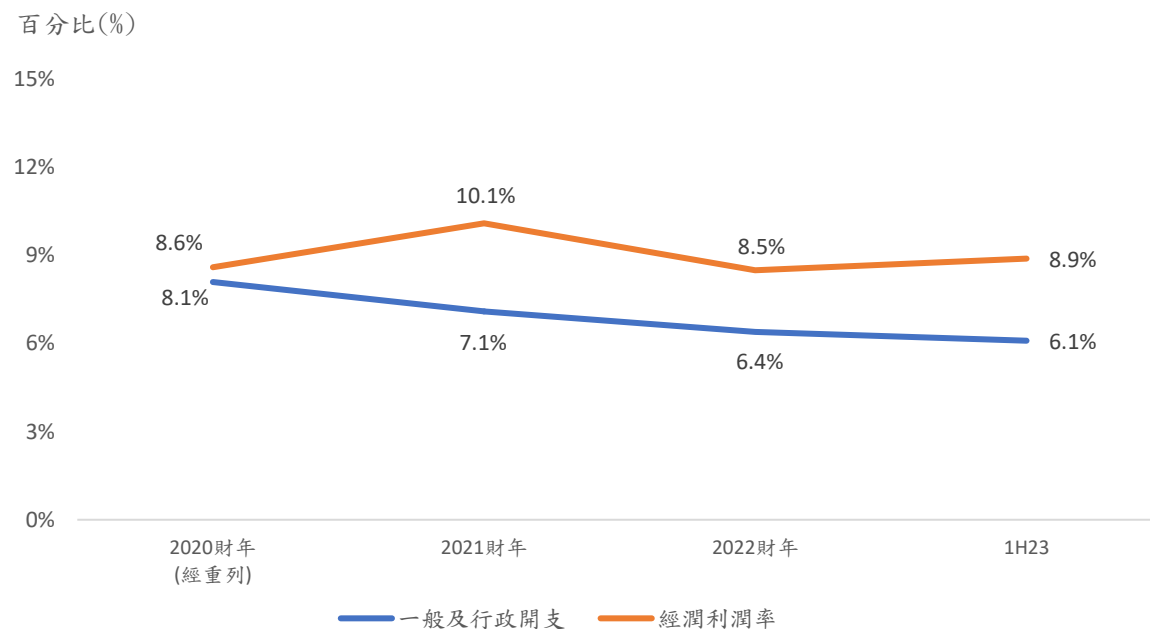
百分比(%)



来源: 公司资料, 经千里硕证券整理

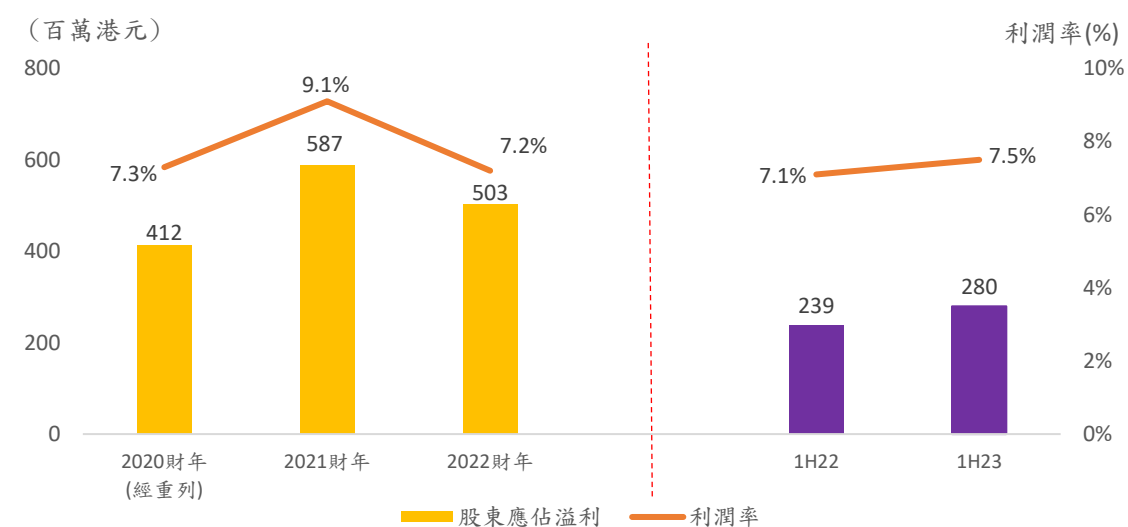
- 自新冠肺炎疫情爆发后，公司积极推行成本控制措施，成效显著，一般及行政开支占收入比本由2020财年的8.1%(经重列)，下跌至2022财年的6.4%。至于经营利润率一直保持稳定在8%以上。

主要成本占收入比重、经营利润率



- 尽管过去几个财政年度，公司面对疫情冲击，但凭借收入稳健增长、有效成本控制措施，以及来自政府之补助，2020至2022财年股东应占溢利之复合年增长为10.5%。撇除一次性因素，2022财年经调整利润按年录得35.2%增长。

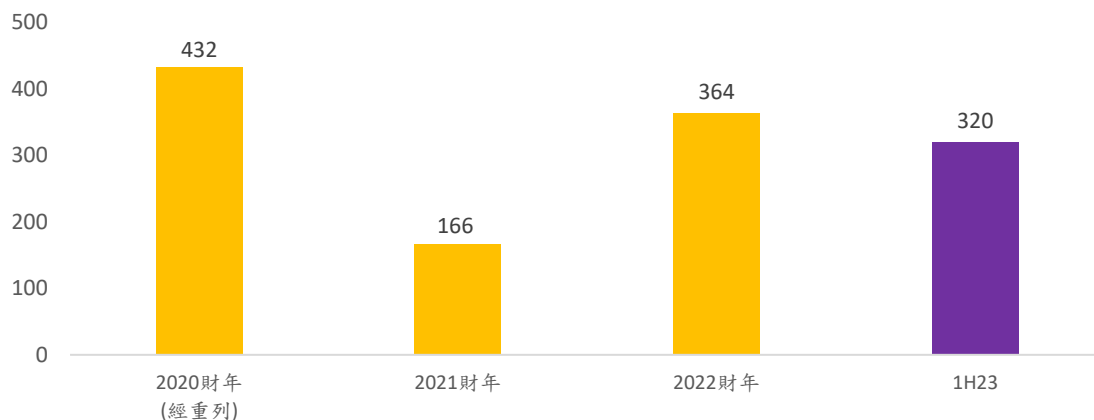
盈利增长及利润率



- 公司财务状况非常稳健，长时间保持在净现金水平。截至2022年12月底止，公司净现金达到3.2亿港元，流动性非常充足，亦有灵活财政资源作未来收购合并之用。

净现金水平

(百萬港元)

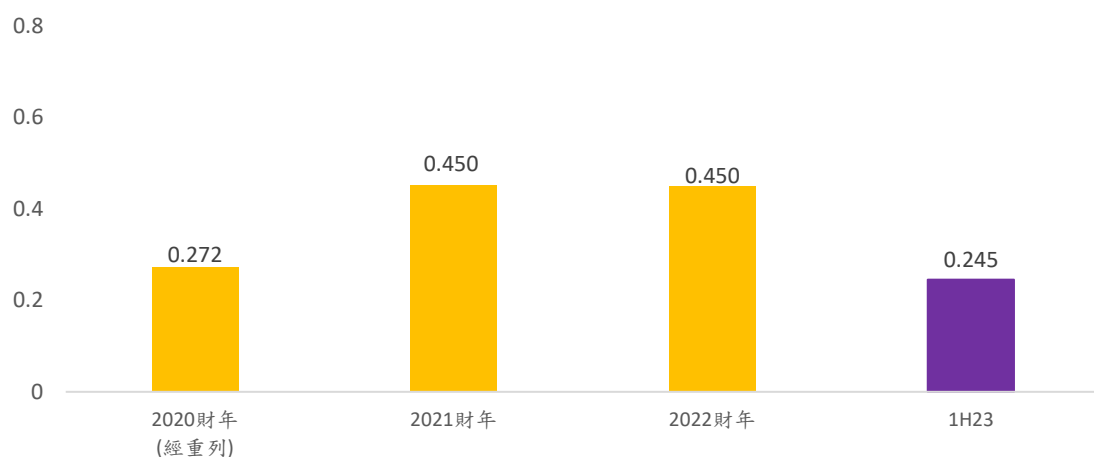


来源: 公司资料, 经千里硕证券整理

- 公司成功转型至多元服务供货商，业务性质具有防守性。为股东价值最大化，公司之每股派息由2020财年的0.272港元，提升至2022财年的0.45港元。

每股派息及派息比率

每股派息(港元)



来源: 公司资料, 经千里硕证券整理

盈利预测及潜在风险

- 展望未來，香港政府积极覓地建屋，推出简约公屋，又推进大型基建项目和新城鎮扩展，为本港物管相关和机电工程行业提供增长引擎。另一方面，丰盛生活服务自身业务手头订足充裕，加上业务间产生协同效应，足以支持财务表现稳健增长。综合上述因素，我们预计公司于2023、2024财年收入分别为75.0亿和80.7亿港元，分别同比上升7.7%及7.6%；公司拥有人应占溢利分别为5.5亿及5.9亿港元，按年增长9.1%和7.3%。考虑到公司业务具防守性和现金流强劲，相信派息政策会维持稳定，根据股息贴现模型(DDM)，推算目标价为7.60港元，相当于2023财年预测市盈率6.3倍，我们首次覆盖，给予「买入」评级。

股息贴现模型

港币(百万元)	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
派息	216.1	232.1	257.2	271.4	288.9	307.4	326.9	344.3	362.5	381.5
同比增长	6.7%	7.4%	10.8%	5.3%	6.0%	5.7%	5.4%	4.2%	3.9%	3.7%
永续增长率	3.0%									
折现年份	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
折现率	0.90	0.81	0.73	0.66	0.59	0.53	0.48	0.43	0.39	0.35
折现终值	194.6	188.4	188.1	178.8	171.5	164.4	157.5	149.4	141.7	134.4
无风险利率	2.6%									
股票风险溢价	8.4%									
啤打值	0.67									
国家/地区风险溢价	12.6%									
预期市场报酬	15.2%									
股票成本	11.0%									
2023-2032派息现值	1668.7									
折现终值	1730.0									
股权价值(百万港元)	3398.7									
每股价值(港元)	7.6									

来源: 彭博, 千里硕证券研究部

- 潜在下行风险: 机电工程业务面对周期性风险; 市场竞争趋向激烈

综合收益表(截至6月底止)					现金流量表(截至6月底止)				
港币(百万元)	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E	港币(百万元)	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
收入	6966.9	7503.0	8071.8	8675.5	税前利润	588.7	645.4	692.7	766.4
服务及销售成本	(5974.5)	(6422.5)	(6901.4)	(7417.5)	折旧	57.6	15.2	15.3	15.2
毛利	992.4	1080.4	1170.4	1257.9	其他	13.8	37.6	(0.6)	(6.6)
一般及行政开支	(444.3)	(457.7)	(484.3)	(503.2)	营运资金变动	(155.0)	(85.0)	(14.5)	(29.8)
其他收入/(开支)净额	42.3	21.5	1.8	3.1	息、税开支	(90.2)	(105.8)	(111.8)	(122.0)
经营溢利	590.5	644.3	687.9	757.9	营运现金流	414.8	507.4	581.1	623.2
财务成本	1.5	8.8	11.4	14.2	资本开支	(14.9)	(12.2)	(9.8)	(8.2)
财务成本	(5.4)	(9.0)	(7.9)	(7.0)	其他	3.9	9.8	12.5	15.5
分占联营及合营业绩	2.1	1.3	1.3	1.3	投资现金流	(11.0)	(2.4)	2.7	7.3
除所得税前溢利	588.7	645.4	692.7	766.4	发行新股	(166.5)	(216.1)	(232.1)	(257.2)
所得税开支	(84.8)	(96.8)	(103.9)	(115.0)	借款变动	19.7	(20.0)	(50.0)	(40.0)
年内溢利	503.9	548.6	588.8	651.4	其他	(46.0)	(17.5)	(17.5)	(17.5)
非控股权益	(1.0)	0.0	0.0	0.0	融资现金流	(192.8)	(253.5)	(299.6)	(314.6)
归属于母公司净利润	502.9	548.6	588.8	651.4	期初现金	517.3	727.3	978.8	1263.0
资产负债表(截至6月底止)					现金流变动	211.0	251.5	284.2	315.9
港币(百万元)	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E	汇率变动	(1.0)	0.0	0.0	0.0
存货	23.5	25.7	27.6	29.7	期末现金	727.3	978.8	1263.0	1578.9
贸易及其他应收款	2015.8	2175.9	2340.8	2515.9	财务比率				
现金及现金等价物	767.0	978.8	1263.0	1578.9		FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
其他	438.7	578.0	621.1	667.6	成长能力				
流动资产合计	3245.0	3758.3	4252.5	4792.0	收入增长(%)	8.0%	7.7%	7.6%	7.5%
物业、厂房及设备	40.7	49.2	54.6	57.9	毛利增长(%)	-12.6%	8.9%	8.3%	7.5%
无形资产	180.8	178.6	176.4	174.3	归母净利润增长(%)	-14.3%	9.1%	7.3%	10.6%
使用权资产	115.6	109.0	103.1	97.8	盈利能力				
其他	17.2	18.7	19.4	18.4	毛利率(%)	14.2%	14.4%	14.5%	14.5%
非流动资产合计	354.3	355.6	353.6	348.4	净利润率(%)	7.2%	7.3%	7.3%	7.5%
资产总计	3599.3	4113.9	4606.1	5140.4	股本回报率(%)	115.1%	71.2%	52.0%	42.6%
应付帐款及其他应付款	2013.9	2151.5	2277.5	2410.7	资产回报率(%)	14.0%	13.3%	12.8%	12.7%
借款	140.0	120.0	100.0	80.0	偿付能力				
其他	622.8	693.8	754.8	805.8	负债比率(%)	87.9%	81.3%	75.4%	70.2%
流动负债合计	2776.7	2965.3	3132.2	3296.5	净负债比率(%)	净现金	净现金	净现金	净现金
借款	263.5	263.5	233.5	213.5	流动比率	1.2	1.3	1.4	1.5
其他	122.3	115.0	107.0	100.6	速动比率	1.0	1.1	1.2	1.2
非流动负债合计	385.8	378.5	340.5	314.1	每股指标				
负债总计	3162.5	3343.8	3472.8	3610.6	每股盈利(港仙)	1.10	1.20	1.29	1.43
股本及储备	413.4	746.8	1110.0	1506.5	每股账面值(元)	1.0	1.7	2.5	3.4
非控股权益	23.3	23.3	23.3	23.3	每股派息(元)	0.450	0.480	0.516	0.572
权益总计	436.8	770.1	1133.3	1529.8	估值				
					市盈率(倍)	5.6	5.1	4.8	4.3
					市账率(倍)	6.37	3.61	2.45	1.82
					股息率(%)	7.3%	7.8%	8.3%	9.2%

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com