

# 新創建集團 (659 HK)

## 多元化投資獲得回報

**概要。**新創建為新世界發展有限公司 (17 HK) 旗下的基建及服務業旗艦，其多元化業務主要集中於香港及中國內地，涵蓋收費道路、環境管理、商務飛機租賃、物流設施、建築及交通、以及設施管理。在 2018-2019 財年上半年，公司錄得應占經營溢利 24.32 億港元，同比減少 9%，主要由於人民幣貶值及資產的重新分類。我們相信環保政策趨嚴以及省界收費站取消將利好公司的環境管理和收費道路業務。

■ **最新資訊。**近日，我們參觀了兩個蘇伊士新創建（新創建旗下環境業務子公司）營運的平臺。(1) **中法水務。**中法水務於 1992 年成立，一直積極參與國內水務事業，包括飲用水處理、全方位供水服務、工業水處理、市政污水處理、污泥處理和 O&M 服務。(2) **升達廢料。**我們亦參觀了公司位於上海化學工業園區、危險廢棄物年處理能力達 60,000 噸的焚燒裝置。升達廢料的排放遵循歐洲標準，並能從廢棄物燃燒中回收熱能轉化為蒸汽，在廢料焚燒的規模和技術方面都是國內先行者。我們亦參觀了新創建持股的**杭州繞城公路**。2018 年，杭州繞城公路的路費收入和日均車流量均同比增長 5%。上述三個項目均以接近飽和營運，我們認為公司將繼續為投資者帶來可觀的回報。

■ **分析。**2018-2019 財年上半年，環境業務的應占經營溢利同比增長 53% 至 4.496 億港元，占比達 18.5%。日均廢料處理量同比增長 6%，整體食水及污水處理量同比增長 2%。此外，蘇伊士新創建將其廢物管理服務拓展至江蘇省。我們相信環保政策趨嚴將繼續利好公司的環境業務。

■ **催化劑。**(1) 環保政策趨嚴將提升公司的廢物和廢水處理量。(2) 由於省界 ETC 收費系統逐漸取代人工收費站，車流效率將有所提高，有利於公司的車流量增長。

■ **估值。**公司當前股價相當於 2019 年預測市帳率的 1.12 倍，接近同業平均的 1.11 倍水平，低於過去五年歷史平均的 1.15 倍。

### 財務資料

(截至 6 月 30 日)	FY16A	FY17A	FY18E
營業收入 (百萬港元)	29,498	31,385	35,115
同比增長 (%)	20.4	6.4	11.9
淨收入 (百萬港元)	4,913	5,629	6,069
每股盈利 (港元)	1.3	1.5	1.6
每股盈利變動 (%)	8.9	12.5	6.6
市盈率 (倍)	11.7	10.4	9.8
市賬率 (倍)	1.3	1.2	1.2
股息率 (%)	4.3	4.8	5.1
權益收益率 (%)	10.8	11.9	12.3
負債率 (%)	13.4	6.6	7.0

資料來源：公司及招銀國際證券

未評級

當前股價

HK\$15.26

### 中國交通行業

#### 徐涵博

(852) 3761 8425

xuhanbo@cmbi.com.hk

#### 蘇沛豐, CFA

(852) 3900 0857

danielso@cmbi.com.hk

### 公司數據

市值(百萬港元)	59,608
3 月平均流通量 (百萬港元)	79.23
52 周內股價高/低 (港元)	21.90/12.84
總股本 (百萬)	3,896.5

資料來源：彭博

### 股東結構

新世界發展	60.99%
公眾股東	39.01%

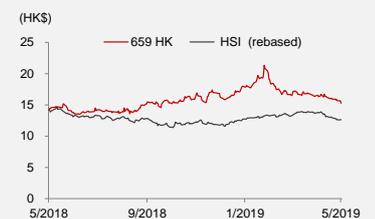
資料來源：港交所

### 股價表現

	絕對回報	相對回報
1-月	-4.6%	3.5%
3-月	-18.1%	-13.7%
6-月	-3.5%	-6.8%

資料來源：彭博

### 股份表現



資料來源：彭博

審計師：羅兵鹹永道

## 免責聲明及披露

### 分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告30日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告3個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

### 招銀國際證券投資評級

買入	: 股價於未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價於未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

### 招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價於未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑輸大市指標

### 招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3號冠君大廈45樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

### 重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表现亦不代表未來的表现，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發布其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國1934年證券交易法規則15a-6定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。