

新创建集团 (659 HK)

多元化投资获得回报

未评级

当前股价

HK\$15.26

概要。新创建为新世界发展有限公司 (17 HK) 旗下的基建及服务业旗舰, 其多元化业务主要集中于香港及中国内地, 涵盖收费道路、环境管理、商务飞机租赁、物流设施、建筑及交通、以及设施管理。在 2018-2019 财年上半年, 公司录得应占经营溢利 24.32 亿港元, 同比减少 9%, 主要由于人民币贬值及资产的重新分类。我们相信环保政策趋严以及省界收费站取消将利好公司的环境管理和收费道路业务。

■ **最新资讯。**近日, 我们参观了两个苏伊士新创建 (新创建旗下环境业务子公司) 营运的平台。(1) **中法水务。**中法水务于 1992 年成立, 一直积极参与国内水务事业, 包括饮用水处理、全方位供水服务、工业水处理、市政污水处理、污泥处理和 O&M 服务。(2) **升达废料。**我们亦参观了公司位于上海化学工业园区、危险废弃物年处理能力达 60,000 吨的焚烧装置。升达废料的排放遵循欧洲标准, 并能从废弃物燃烧中回收热能转化为蒸汽, 在废料焚烧的规模和技术方面都是国内先行者。我们亦参观了新创建持股的**杭州绕城公路**。2018 年, 杭州绕城公路的路费收入和日均车流量均同比增长 5%。上述三个项目均以接近饱和营运, 我们认为公司将继续为投资者带来可观的回报。

■ **分析。**2018-2019 财年上半年, 环境业务的应占经营溢利同比增长 53% 至 4.496 亿港元, 占比达 18.5%。日均废料处理量同比增长 6%, 整体食水及污水处理量同比增长 2%。此外, 苏伊士新创建将其废物管理服务拓展至江苏省。我们相信环保政策趋严将继续利好公司的环境业务。

■ **催化剂。**(1) 环保政策趋严将提升公司的废物和废水处理量。(2) 由于省界 ETC 收费系统逐渐取代人工收费站, 车流效率将有所提高, 有利于公司的车流量增长。

■ **估值。**公司当前股价相当于 2019 年预测市帐率的 1.12 倍, 接近同业平均的 1.11 倍水平, 低于过去五年历史平均的 1.15 倍。

财务资料

(截至 6 月 30 日)	FY16A	FY17A	FY18E
营业收入 (百万港元)	29,498	31,385	35,115
同比增长 (%)	20.4	6.4	11.9
净收入 (百万港元)	4,913	5,629	6,069
每股盈利 (港元)	1.3	1.5	1.6
每股盈利变动 (%)	8.9	12.5	6.6
市盈率 (倍)	11.7	10.4	9.8
市账率 (倍)	1.3	1.2	1.2
股息率 (%)	4.3	4.8	5.1
权益收益率 (%)	10.8	11.9	12.3
负债率 (%)	13.4	6.6	7.0

资料来源: 公司及招银国际证券

中国交通行业

徐涵博

(852) 3761 8425

xuhanbo@cmbi.com.hk

苏沛丰, CFA

(852) 3900 0857

danielso@cmbi.com.hk

公司数据

市值(百万港元)	59,608
3月平均流通量(百万港元)	79.23
52周内股价高/低(港元)	21.90/12.84
总股本(百万)	3,896.5

资料来源: 彭博

股东结构

新世界发展	60.99%
公众股东	39.01%

资料来源: 港交所

股价表现

	绝对回报	相对回报
1-月	-4.6%	3.5%
3-月	-18.1%	-13.7%
6-月	-3.5%	-6.8%

资料来源: 彭博

股份表现



资料来源: 彭博

审计师: 罗兵咸永道

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际证券投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在涨幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际并未给予投资评级

招银国际证券行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美商投资者

本报告仅提供给美国1934年证券交易法规15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他个人。