



技術分析	支持位	阻力位	長期目標	沽出	持有	買入
	2.35	2.6	3.0	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/>		

個股分析		<div style="text-align: center;">恒基中國 (0246)</div>
日期	25/4/2003	
股價資訊		
股價	2.425	
恒生指數	8409	
52 週高低	HK\$3.75/ HK\$2.35	
發行股數	4.96 億股	
市值	HK\$12.04 億	
每手股數	1000	
賬面淨值	HK\$15.42	
股價/賬面 面值(倍)	16%	
市盈率 (倍)	9.07 倍	
息率	4.95%	

公司簡介

恒基中國為恒基兆業地產集團成員之一，主要負責恒基兆業地產集團在中國之物業發展及投資業務。物業發展項目及投資物業組合主要集中於中國交通樞紐、人口稠密之主要城市內，分別為廣州、北京、上海及珠江三角洲地區。

截至 2002 年 6 月止之年度，恒基中國錄得之純利下跌 20.8% 至 1.329 億港元，主要由於物業投資業務增加推廣費用及其他業務減少收益所致。於 2002 年 6 月底，集團擁有之總土地儲備之應佔發展面積為 2,710 萬平方呎，其中 56% 為住宅、12% 為住宅/辦公樓、11% 為辦公樓、8% 為商場，餘下 13% 則為停車場及設施。集團絕大部份土地儲備位於廣州及上海。集團分別在上海、北京及廣州擁有 7 個、2 個及 7 個項目。為配合中國未來經濟發展步伐，集團將繼續運用現時售樓所帶來之資金投入其日後之新發展項目。

恒基中國上月公布 03 年度上半年業績，結果轉盈為虧，蝕 9,807 萬港元，當中包括 1.35 億港元的撥備，物業撥備為 9,800 萬港元，租金撇帳 3,750 萬港元。不計特殊虧損，半年純利有 3,740 萬港元，較 02 年度同期下跌 58%。更新後之 2003 年 12 月 31 日止



之資產淨值為 75.31 億港元，每股淨資產值為 15.16 港元。

投資理念

香港地產市道疲弱，地產股普遍股價不斷下跌，使股價遠低於其每股淨資產淨值。

恒基中國的地產業績集中在內地，國內之主要物業市場普遍仍暢旺，大城市的地產市道較好。恒基中國股價近半年在 2.4 港元徘徊，低位已見有支持，盈利倒退和國內樓市降溫的負面因素已完全反映。

撥備後恒基中國的資產已反映了實質價值，直至 2002 年 12 月底的上半年止，恒基中國的股東權益為 75.31 億港元，折合每股值 15.16 港元，現價折讓 84%，流動負債比率偏低，只得 7.8%，持有淨現金 2.15 億港元，每股淨現金為 0.43 港元。

恒基系另一上市公司-恒基發展私有化剛剛失敗，而恒基中國股價長期偏低，可能成為恒基系下一個私有化的目標。

近期成功私有化之地產公司：

公司	私有化 建議日期	主要業務	收購價 港幣	每股有形資產 港幣	收購價較 有形資產 溢價/(折讓) (%)
協和建設	2/2001	香港及中國物業發展	1.4	6.33	-77.88
愛美高中國	8/2001	香港及中國物業發展	0.18	0.82	-78.05
格蘭酒店	8/2002	酒店及酒店管理	1.84	1.84	0
菱電發展	8/2002	香港及中國物業發展	0.8	1.12	28.57
名力集團	1/2002	發展高科技及物業發展	0.7	1.05	33.33

而嘉里集團不久前公布以每股 8.5 港元私有化嘉里建設(683)，較該集團截至 2002 年 12 月大行估計之每股資產淨值 16.33 元，出現高達 48% 折讓。復牌後，股價急升 4 成至貼近收購價，每股資產淨值折讓價高達五成。

此份報告由鼎成證券有限公司編寫；此份報告不能複製；鼎成證券有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。鼎成證券有限公司並不對此報告之準確性及完整性作任何保證，而且不會對此報之準確性及完整性負任何責任或義務。此份報告並不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。