

2010年7月6日 星期二

招銀國際研究部

敏达 (936.HK)**投资重点**

- 敏达控股主要业务为租赁及买卖塔式起重机、买卖桅杆式升降工作平台及提供维护服务，主要客户大多为建筑及基建行业的承包商。
- 按业务区域看，该公司主要服务新加坡、香港、越南及澳门的建筑及基建行业，2009年四大服务地区收入占比分别为72.6%、25.4%、0.9%和1.1%。
- 按业务类型看，该公司主要分为买卖新塔式起重机、买卖旧塔式起重机和租赁维修及其他业务，2009年收入占比分别为14%、14%和72%。
- 公司业务对经济环境和建筑行业的景气度敏感度高，主要业务地区香港和新加坡的建筑工程于2009年就受到金融海啸影响。但经济预期回暖及增加基建是该公司未来发展的契机。据IMF预测，香港及新加坡未来三年将录得不低于3.5%和4%的GDP增速。香港始于2007年的2,500亿港元的政府刺激基建计划对香港建筑行业的直接影响还将持续数年；BCA预期新加坡2011-2012年建设需求总额为180-250亿新加坡元（约1,007-1,399亿港元）之间，公众建设支出将继续为新加坡建设需求的主要推动力，2010年将占建设项目总支出约65%，同时预期私营建设支出将有所好转。
- 敏达较依赖Potain的塔式起重机供应。另外，公司业务亦面对全球金融市场波动给建筑基建行业带来的周期性影响以及客户信贷风险。考虑以上因素，我们认为公司2010年合理市盈率应在6-8倍之间。

基本资料

股份代號	936
招股日期	30/6-9/7
發售股份數目 (百萬)	50
發售股份佔發售後股本	25%
超額配股權 (百萬)	7.5
發行價 (港元)	1.00
集資額 (百萬港元)	38
保薦人	浩德融資
主要財務資料	
歷史市盈率	7.14x
今年預計市盈率	-

資料來源：招股書，招銀國際整理

财务摘要

百万港元	2007	2008	2009
销售额	212.874	262.537	183.509
销售成本	(152.148)	(186.117)	(92.720)
毛利	60.726	76.420	90.789
經營溢利	17.024	30.040	43.432
稅前溢利	9.844	21.388	36.905
所得税	4.019	(1.127)	(8.414)
股东应占纯利*	13.895	20.342	28.517
每股盈利 (港仙)	9.3	13.6	19.0

資料來源：招股書，招銀國際整理

* 不包括(i)换算国外业务的财务报表产生的汇兑差额;及(ii)持有自用物业的重估盈余

免责声明

本报告由招银国际金融有限公司(“本公司”)研究部编写,本报告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責任。

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。

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也不适合所有的投资者。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求考虑进去。本报告中所提到的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。投资者应该不依靠此报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以本报告的建议为依据的投资行动之前,应先咨询专业意见。

本公司或其附属关联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責任。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授权的情况下,不得以任何形式翻版、复制、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。如引用、刊发本报告内容,需注明出处为招银国际金融有限公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。