

Companies

B4

■聚焦香港上市房企财报

“抢地”热潮中“不缓不急”，从紧货币政策下显现优势

低负债率助港资房企继续扩大内地投资

◎本报记者 唐文祺

相对于内地房企去年一度兴起的“抢地”热潮，经验丰富的港资地产商始终表现“不缓不急”。随着去年年报的陆续公布，港资地产商酝酿“低吸”的心态暴露无遗。与内地房企显露出的高贷款额、高负债率不同，港资地产商一贯执行的财务稳健政策，正在今年严格紧缩的信贷调控背景下逐渐发挥出优势。

长江实业(00001.HK)2007年业绩报告显示，期内该公司资本与负债比率约为13.6%，2006年则为17.3%；恒隆地产(00101.HK)截至2007年12月31日止，公示负债率为0%；嘉里建设(00683.HK)方面表示，企业2007年资产负债率为20.3%，而2006年这一数据则为34.8%；嘉华国际(00173.HK)同样宣称，负债比率方面于2007年12月31日下降至15%，而2006年则为17%。

反观在港上市的内地房企财务报告，高负债率、低现金流现象十分明显。根据碧桂园(02007.HK)的2007年年报数据，虽然较2006年90.4%的数据有所下降，但负债比率仍然接近50%。而富力地产(02777.HK)发布的2007年业绩报告显示，与2006年的67.9%相比，2007年的资产负债率为77%；但现金却有6.1%的减少。

许多内地房企都喜欢标榜自己名下的土地储备量，但实际上我们并不感兴趣，这是一种不成熟的表现。”一位美资房地产基金负责人表示。据透露，在今年信贷政策严格执行的前提下，有越来越多的内地房企开始感受到压力，纷纷向其伸出橄榄枝”。实际上，我们更关心的是企业负债率，这直接关系到财务运作状况。”该负责人直言不讳地说道。

独立港股评论员郭信麟也表示，毕竟港资地产商已发展了几十年，在企业管理方面更具成熟性和专业性。”与港资地产商相比，内地房企对于银行贷款的依赖性依旧不小。以富力地产为例，截至2007年12月31日，该企业借款额度高达42.274亿元，较2006年的28.52亿元增涨47.9%。相对来说，港资地产商在融资方面却体现出多样性，采取银行贷款、发行票据、物业收入等多种渠道组合融资。

“我们对现金利用率的重视度很高。”一位不愿意透露姓名的港资企业高层表示。按照该人士的说法，内地房企通常采用的“5个盖子对10个瓶子”的做法，对于注重现金利用率的港资地产商来说，这是完全行不通的。

正因如此，随着今年严格执行



信贷政策的“调控大幕”开启，去年希望通过扩充土地储备量来增加吸引力的内地房企，开始觉得“为不从心”。而对于讲究财务稳健的港资企业来说，反而是伺机大举进入内地房地产市场进行布局的良好时机。长江实业、嘉华国际、恒隆

地产等港资地产商，纷纷在年报中表示，在保持财务状况稳健的情况下，继续在内地房地产市场物色并扩大投资。但其“审慎乐观”态度，却依然表现出这些地产商一贯的资金操作方式。

郭信麟认为，去年楼市、股市热

度飙升，盲目注重土地储备量的非理性思维一度成为主流，从而导致“抢地”风潮频起。这种盲目的热度并不理性，对于企业长线发展也没有益处。”他说道，在今年股市、楼市开始回调的情况下，有准备”的房地产企业会抢占先机。”

海升果汁利润增146% 称人民币升值影响有限

◎本报记者 于兵兵

昨日，海升果汁(00359.HK)发布2007年年报称，去年公司营业收入达18.81亿元，增长117.9%；纯利增长146%，达1.61亿元。另外，由于去年海升果汁主要原材料苹果的价格大幅上升，公司毛利率由上一年度的33.1%微降至29.2%。

在昨天举行的业绩发布会上，海升果汁副总裁游冰表示，今年苹果价格预计仍会大体保持高位运行，或略有回落，大概均价可能维持在1000元/吨的水平。而由于海升的主要销售市场在北美，被问及人民币升值是否为公司带来经营压力时，游冰表示会带来一定压力，但压力“有限”、“可控”。他介绍，因为中国苹果汁的供应量占到全球的70%，整体议价能力高。此外，公司也采取了一系列措施降低风险，包括加强内部管理，提高质量及控制成本；提升市场份额和议价能力；运用增加美元贷款、远期结汇等措施。

上海证大利润增34%

◎本报记者 李裕

昨天，上海证大(00755.HK)公布2007年全年业绩，股东应占溢利3.09亿港元，较2006年的2.3亿港元增长34%；营业额逾15.56亿港元，增长11%。

上海证大表示，去年的营业额及利润主要来自销售上海证大立方大厦办公楼、上海九间堂别墅、吉林山水国际第一期住宅及对上海证大大厦指广场商铺的重估增值。

肉价涨六成 雨润毛利率仅跌1.3个百分点

预计猪肉价格今年下半年回调，公司议价能力获投行看好

◎本报记者 于兵兵

前日，国内最大肉制品加工企业之一的雨润食品(01068.HK)发布2007年业绩报告，公司去年总营业额86.35亿港元，毛利增长71.6%至12.2亿港元，纯利增长79%至8.59亿港元。去年，猪肉价格以超过六成的涨幅居物价上涨首位，受到直接冲击的肉制品加工业面临严峻挑战，产业升级和议价能力成为决定企业生存的关键。而雨润得益于其议价能力，毛利率仅微降1.3个百分点。

根据财报，一直对雨润业绩贡献最大的冷鲜肉产品去年的销售额达46.77亿港元，上升124.6%，占公司总营业额的近50%。同时，低温肉制品实现营业额17.53亿港元，增长51.2%，占下游深加工肉制品业

务收入的86.4%。在猪肉原料价格大幅上涨的情况下，雨润这一业绩成果出乎市场预料。摩根大通表示，雨润食品2007年收益情况较该行预期高出15%。

雨润也坦言，2007年，对于肉类企业和生猪屠宰企业是具有挑战的一年。因国内生猪供需的暂时失衡，加上饲料价格上涨，导致国内生猪价格全年上涨63.5%，平均价格达到每公斤7.2元。受此影响，雨润食品去年的屠宰业务产能利用率仅为57%，比2006年下降9个百分点。毛利率14.1%，同比下降1.3个百分点。

而对业绩的大幅增长，据雨润介绍，这主要依赖于以下对策：灵活的定价策略、发展中高端市场竞争、多元化分销渠道，以及稳健的产能扩张等。

据了解，2007年雨润食品共收购了江西、湖南、四川、湖北和吉林的六个工厂。定价方面，雨润并未透露具体的提价幅度，仅表示公司采取了灵活的定价策略”。这一谨慎的表态或许来源于今年初国家发改委出台的《关于对部分重要商品及服务实行临时价格干预措施的实施办法》。年初起，发改委决定对包括猪肉在内的部分重要商品及服务在全国范围内实施临时价格干预措施，部分猪肉及猪肉制品零售商及批发企业如果调整价格将被要求提前备案。

但根据摩根大通的调研报告，撇除一次性收益后，雨润食品去年的经常性盈利有69.4%增长，反映该公司强大的议价能力及较好的执行能力。因此，摩根大通分别调高雨润食品今年至2010年的盈利预测增幅为23%、19%及27%。并预测今年至2010年的纯利及EBIT（息税前利润）的年复合增长率可达39%及46%。因为看好雨润食品未来三年的盈利能力，还研究机构将雨润目标价由15.9港元调升至16.9港元，并给予“增持”评级。根据Thomson First Call综合20家证券商预测，雨润食品2008年纯利可能达到9.43亿港元。

另一方面，对于2008年的发展，据雨润介绍，国家各种宏观调控政策将带来猪肉价格在今年下半年的稳定回调。其中包括，为了保证生猪及猪肉制品的市场稳定，国家决定对饲养可繁殖母猪进行补贴，这将大大提高农民养猪积极性。同时规范生猪屠宰市场，继续推进《生猪屠宰条例修订》等，这些都将形成下半年的猪肉供给“利好”。

卫视广告“钱景”诱人 华亿拟4.2亿购内地代理商

◎本报记者 叶勇

11.46%，禁售期由6个月至24个月不等。本次收购完成后三年内，Selamead董事黄明国将任Blower Investments的总经理。

华亿新媒体主席田溯宁表示：对Blower Investments的收购将聚合更多的传统卫星电视频道资源，这个加上数字电视频道、手机电视及网络电视等新媒体资源，并在公司现有电影及电视剧集片库的基础上，发展和整合包括体育、旅游休闲、时尚娱乐、音乐及财经等方面的内容，提升内容的品牌价值。本

次收购将为公司的跨媒体战略建立基础，提升公司在内地卫星电视市场的地位。”

据悉，Blower Investments主要从事以内地的电视广告为主的广告代理业务，以及拥有一家主要卫星电视频道的独家广告代理权；其广告代理业务将与华亿新媒体现有的旅游卫视广告业务发挥优势互补的协同效应。

业内人士认为，是卫视广告的市场价格逐步上升和良好增长前景刺激了华亿在该领域的扩张。其实，

看好该领域的并不止华亿，此前不久，勤+缘媒体(02366.HK)就宣布，计划配售3500万股新股集资1.59亿港元，以收购山西电视台新闻综合频道之独家管理权，以及用作进一步收购其他电视台的广告代理权之用。勤+缘还宣布，湖北省电视台影视频道及重庆电视台娱乐频道，将于3月1日起广告加价10%。公司执行董事兼勤+缘中国广告行政总裁饶恩赐预期，由于电视台收视理想，预计未来2个月再加价，幅度未定，而业界加价幅度普遍达两位数。

昨日，中国奥园(03883.HK)公告透露，其已与附属澳大利亚麦格理集团旗下麦格理国际房地产基金的MGPA Co.签订谅解备忘录。奥园将出售旗下全资附属公司广州奥誉房地产开发有限公司50%股权给MGPA Co.，双方未来将通过合资公司共同开发广州番禺商业项目。

李泽楷

欲41亿转让北京盈科中心

◎本报记者 李和裕

面对逾40亿港元的可期收入，连“小超人”李泽楷也不禁怦然心动。昨天，盈大地产(00432.HK)发布公告称，公司正与有意买家商讨出售“北京盈科中心”权益一事。根据估值，这个位于北京市中心的知名项目市值可达41.03亿港元。而自今年初，就有不下三家海外财团洽购该项目的消息传出。

北京盈科中心由4幢大楼及1个购物中心组成，其中包括1幢商住楼，其余基本为写字楼，主要租户有IBM、诺基亚及美国大使馆等。目前，该综合项目未售部分总建筑面积为169915.83平方米及861个车位。

公告称，盈大地产已于今年2月29日对北京盈科中心未售部分进行了估值，目前市值可达41.03亿港元。盈大地产还表示，尽管出售的价格、时间及其他条款尚未落实，但预期北京盈科中心的净收购价将在41.03亿港元正负5%这一浮动范围内。

而据香港市场消息，今年1月就有不少海外财团就收购北京盈科中心向盈大地产抛出橄榄枝。如新加坡投资机构太平星集团(Pacific Star Group)拟以约5.5亿美元购买，另有两家美资财团也有意提出更高的报价。

盈大地产主席李泽楷对此也一副开放性的态度，当时他对外界表示，公司并无出售北京盈科中心的计划，但如果报价合理也不排除这种可能性。”如今看来，这项出售计划很可能成真。有分析师表示，随着人民币进一步升值，投资性物业还会水涨船高，外资由此对北京盈科中心更是青睐有加。

越秀交通

19亿港元再投内地高速

◎本报记者 于祥明

基于高速公路业务带给公司的丰厚回报，越秀交通决定再度出手。昨日，越秀交通(01052.HK)公告宣布，将与云南交通厅、云南路建成立合营公司，共投资7.7亿港元建造运营嵩明—安宁高速公路。

据公告披露，越秀交通将与云南交通厅及云南路建订立意向书，拟共同成立合营公司，合营公司将主要从事建造、经营及管理一条双向六车道高速公路，拟称为嵩明—安宁高速公路。该高速公路估计全长约60公里，由云南省昆明市安宁接昆曲高速公路。

据悉，根据意向书，合营公司的投资总额及注册资本预计分别为约67.7亿港元及23.7亿港元。其中，越秀交通出资80%即约18.9亿港元，云南交通厅及云南路建则各出资10%即约2.4亿港元。

公告表示，签订意向书后，公司还将与建议合营方就正式协议的条款及条件进行磋商。预期正式协议须云南交通厅、云南路建相关方批准后方可签订。

业内人士分析，此次越秀交通再度出手内地高速公路，是看其所带来的丰厚回报。

据公司刚刚披露的消息，2007年度越秀交通业绩增长强劲，增幅达25.98%，每股盈利0.444港元，其中路费收入更是较2006年大幅增长94.1%8.71亿港元)，主要原因就是增持广州北二环高速公路公司股权至60%所获得的收益。

中国奥园

伙海外基金开发商业项目

◎本报记者 李和裕

昨日，中国奥园(03883.HK)公告透露，其已与附属澳大利亚麦格理集团旗下麦格理国际房地产基金的MGPA Co.签订谅解备忘录。奥园将出售旗下全资附属公司广州奥誉房地产开发有限公司50%股权给MGPA Co.，双方未来将通过合资公司共同开发广州番禺商业项目。

根据公告，双方合作的项目具体为广州市番禺区福德路北侧政府储备用地南区地块2-1，土地面积为89475平方米，其中64861平方米作建筑用途、24614平方米作市政道路用途。估计项目总建筑面积约179977平方米，其中172647平方米作商业及金融用途、7303平方米作公共停车场用途。

据了解，中国奥园和MGPA Co.对项目公司的总投注将达7.5亿港元，中国奥园将用出售广州奥誉股权所得来缴纳项目公司的50%注册资本。不过由于项目公司的注册资本尚未缴足，如果缴足后出售，中国奥园预期将产生出售亏损约104.9万港元。

恒生指数成份股行情日报 (2008年4月10日)

代码	股票简称	收盘价(港币)	涨跌幅(%)	成交额(千万元)
0001	长江实业	118.5	-0.34	6271
0002	中电控股	62.6	-0.16	2904
0003	新鸿基地产	29.5	-0.67	10177
0014	信和置业	36.55	-0.14	3038
0267	中恒泰波	34.25	-2.85	3575
0291	华润创业	25.4	-0.99	4856
0293	国泰航空	15.36	-2.29	23023
0330	思捷环球	90	0	5033
0386	香港交易所	6.9	-1.57	164725
0388	海升果汁	147.7	-0.44	30576
0404	裕元集团	2.5	-0.2	7624
0762	中国联塑	16.08	-1.71	27671
0883	中油海	12.26	-2.34	88882
0906	中国网通	22.1	-3.03	9876
0939	建设银行	6.53	-3.65	330553
0941	中国移动	127.5	-1.43	20233
1038	长江基建集团	3.1	-2.33	1446
1111	中行控股	14.8	-2.27	8197
1398	工商银行	5.98	-1.53	15991
2038	富士康国际	10.9	-0.74	6433
2118	中国平安	64.05	-1.67	16125
2388	中信银行	19.12	-0.93	1171
2628	中国人寿	29.55	-1.9	84416
3988	中国银行	3.66	-2.52	309631
0003	香港中华煤气	21.7	-0.91	15385
0004	中行金融	36.52	-0.38	3518
0005	民生银行	13.2	-0.76	13774
0006	香港电灯	4.9	-0.62	4274
0008	电信盈			