



2019年第三期 | 公司簡訊

企業動態

上實控股 (0363.HK) 上半年三大業務穩健增長，派發實物股息回饋股東

上實控股公佈2019年上半年中期業績，上半年錄得收入166.6億港元，按年上升8.6%；股東應佔溢利20.1億港元，按年上升1.4%，集團三大主營業務均穩步發展。中期股息將以實物形式分派，每持有1股上實控股的股份將獲派發1股上實城開 (0563.HK) 的股份，以回饋股東長久支持，同時增加上實城開的市場流動性。

三大主營業務中，基建設施業務錄得45.80億港元的收入和10.16億港元的盈利。集團期內逐步拓展水務投資規模，積極探索污水處理、固廢項目方面的投資機遇，並優化現有項目的經營管理。上實環境 (0807.HK) 繼續把握國家政策導向和環境保護發展的機遇，通過優質資產收購和原有項目的提標改造，進一步擴大主營業務規模並提升資產質素。收費公路和大橋業務繼續落實優質管理，努力降本增效，為本集團提供充裕的現金流。

期內，集團的房地產業務收入同比上升17.1%至98.62億港元。合約銷售金額合共達到人民幣60.38億元。旗下兩家房地產企業，主動把握區域市場機遇，靈活運用營銷策略，加大銷售力度。集團繼續在長三角一體化的背景下，推進房地產業務發展，加強存量資產管理，堅持穩中求進，務實進取的戰略舉措。

消費品業務繼2018年實現升級轉型後，期內進一步鞏固轉型成果。上半年，消費品業務實現收入和盈利分別為22.20億港元和5.61億港元，同比分別上升1.7%和2.5%。南洋煙草去年建成的柔性車間，為全世界第一條多種煙枝規格、多種包裝形式、快速規格切換的柔性加工生產線。今年上半年還設立了ATP工藝優化項目，重點圍繞生產工藝流程予以評估和系統性優化，提升產品綜合競爭力。永發印務克服了錯綜複雜的外部經營環境變化的壓力，保持了總體運行平穩。

三大核心業務

基建設施

涵蓋水務、公路、大橋和新邊疆業務。在上海市擁有三條收費公路、杭州灣大橋及兩個水務業務平台，包括上實環境 (807.HK/BHK.SG) 及中環水務。

房地產

涵蓋物業開發、投資物業及物業管理業務。旗下擁有兩個房地產業務平台包括上實發展 (600748.SSE) 及上實城開 (563.HK)。

消費品

擁有兩家行業龍頭企業包括南洋煙草和永發印務，業務範圍包括煙草-旗艦品牌為「紅雙喜」，以及傳統印刷包裝業務及高端精品紙漿模塑包裝業務。

免責聲明

本簡訊中包含的信息由上海實業控股有限公司("SIHL"或"公司")編制，僅供參考。此類信息如有變更，恕不另行通知。該簡訊並非包含所有公司相關的重要信息，對於此處包含的任何信息的準確性、完整性或任何錯誤或遺漏，我們不承擔任何責任或義務。

微信公眾號





2019 年第三期 | 公司簡訊

分析師報告

滙豐首次覆蓋上海實業控股（0363.HK），給予「買入」評級，目標價18.3港元

滙豐首次覆蓋上海實業控股，給予公司「買入」評級和18.30港元的目標價，較目前市價高約25%。滙豐稱上實控股的財務狀況健康，配以其審慎的擴張步伐，認為上實控股是目前最具防禦性的中國綜合企業。

滙豐在其研究報告中表示，上海實業控股相對於其他中國同類企業來說整體偏防禦屬性，收入主要來自收費公路、環境服務業和煙草業務，對宏觀方面的調整具有較強的應變能力。與此同時，上實控股已經表明，公司在擴張時態度較為謹慎，特別是在房地產和新的商業機會方面。基於此，滙豐估計上實控股2018至2021年在收益方面可實現4%的年複合增長率。滙豐滿意公司的資產負債表現（預計2019年的綜合淨資產負債率為40%）和在同行中相對高品質的股息收益預期（2020年：7%）。

滙豐給予公司「買入」評級和18.30港元的目標價，較目前市價高約25%。滙豐根據該股的歷史平均值，以48%的目標資產淨值折扣得出的目標價格。在其看來，它目前的資產淨值折讓率為58%，雖接近過去五年的最高水準，但這並不算高。

經過幾輪重組，上海實業控股現在是一家區域性國有企業，在大中華區從事的業務包括基礎設施、房地產和消費業務（主要是煙草）。多年來，通過謹慎的擴張方式，公司在業務各個細分市場都表現出了強大的運營能力。在我們看來，公司仍是一個典型的工業型綜合企業集團。

- 一家態度謹慎的企業集團，業務構成整體偏防禦性且發展成熟，盈利前景穩定；
- 然而，公司在同行業企業集團中擁有最強的財務實力和收益前景，目前的低估值看起來並不合理；
- 首次給予18.3港元的目標價格和「買入」評級。





2019年第三期 | 公司簡訊

分析師報告 (續)

美銀美林：上實控股2019年上半年淨利潤符合預期，通過上實城開股份派發股息，為市場帶來驚喜

2019年上半年淨利潤為20億港元，同比增長1.4%，符合預期

上實控股2019年上半年淨利潤為20億港元（同比增長1.4%），符合美銀美林的預期。房地產業務板塊（下降5.9%）淨利潤下降，抵消了基建業務板塊（增長5.5%）及消費業務板塊（增長2.5%）淨利潤增長。2019年上半年並無重大非經常項目。上實控股沒有宣派常規的中期現金股息，而是提議以每股上實控股股份分派一股上實城開股份的形式派息。根據上實城開收盤價1.14港元，這將意味著派息率為62%及股息收益率為7%。假設上實城開的末期每股股息同比持平於0.52港元，則2019財年的每股股息總額將為1.66港元，意味著股息收益率達到11%。

分析師會摘要

一、中期股息：通過上實城開股份派息後，上實控股實際持有的上實城開股權將從70%降至47%。由於上實控股維持對上實城開的控制，上實城開的財務報表仍併入上實控股。此次派息為一次性，不會影響將於2020年3月宣派的末期股息。因此，2019財年派息率可能超過2018財年（32%）。由於部分市場參與者仍將上實控股視為一家專注於房地產的公司，特別股息的主要目的之一是強調上實控股為一家業務多元化集團。二、投資策略：上實控股仍將重點放在環保相關資產上，特別是垃圾發電項目。管理層認為，由於強制性垃圾分類最終會在全國實施，垃圾發電項目潛力巨大。在不久的將來，上實控股可以參與許多大型項目。上實城開的另一個重點將是健康醫療和老年相關房地產項目。

將目標價下調至22港元；重申「買入」評級





2019年第三期 | 公司簡訊

分析師報告 (續)

高盛：上實控股2019年上半年整體淨利潤與高盛的預期大致相符

上實控股2019年上半年整體淨利潤同比增長1%至20億港元，與高盛的預期大致相符

經特殊項目（物業、廠房及設備資產減記190萬港元）調整後，核心淨利潤同比增長10%。淨利潤增長主要由於上實發展（600748.SH）合約銷售額增長（同比增長50%）及上實城開（563.HK）房地產平均售價同比上漲67%，推動房地產利潤同比增長22%。

分業務板塊看，基建業務板塊核心利潤同比增長6%至10億港元

由於交通流量增長平緩，收費公路業務盈利同比增長4%至7億港元，而由於在2018年下半年增持粵豐環保（1381.HK）3%股份，粵豐環保貢獻更多盈利，因此水利及垃圾焚燒發電業務盈利同比增長9%至3億港元。房地產業務板塊利潤增長28%，反映兩家上市公司2019年上半年業績改善。在消費業務板塊，煙草與印刷業務盈利增長較平緩，貢獻高達6億港元的利潤。管理層認為，儘管宏觀環境充滿挑戰，但由於產品升級及銷售組合改善，消費業務板塊仍具有韌性。

令市場意外的是，該公司於2019年上半年宣派特別股息而非現金股息，即一股上實控股股份可獲得一股上實城開（563.HK）股份

派息完成後，上實控股持有的上實城開股權將會從2019年上半年的70.0%下降至47.4%，同時維持上實發展48.6%股權不變。在上實城開22.6%股份轉讓中，上實城開13.7%股份將派發給上實控股的母公司，其餘8.9%納入公眾持股量，使公眾持股量從截至2019年上半年的28.8%上升至37.7%。結果符合管理層改善上實城開的二級市場流動性狀況的目標。

基建設施業務新聞

旗下上實環境（0807.HK）中期盈利增17%

上海實業環境8月7日公佈，截至6月底止，中期盈利3億元人民幣，按年上升17.44%，每股盈利11.52分，不派中期息。期內，收入29.22億元，增長2.49%。



2019 年第三期 | 公司簡訊

基礎設施業務新聞 (續)

旗下上實環境 (0807.HK) 成立子公司上實科技香港

上海實業環境8月15日公佈,公司已於中國香港地區成立全資子公司上海實業環境科技(香港)有限公司(上實科技香港),註冊股本為3,000萬港元,為投資控股公司。成立上實科技香港的資金將通過集團內部資金撥付,預期對公司截至2019年財政年度的每股收益及每股有形資產淨值不會有重大的影響。

旗下上實環境 (0807.HK) 設立合營公司拓展垃圾發電業務

上海實業環境8月21日公佈,透過其全資附屬公司上海實業環境科技(香港)有限公司與粵豐環境投資有限公司簽訂協議成立合營公司,兩者分別佔合營公司股權70%及30%,該合營公司註冊資本為3,000萬元,主要針對長三角地區的垃圾焚燒發電項目的投資機會、建設及運營。

旗下上實環境 (0807.HK) 內部轉讓平湖獨山污水處理項目

上海實業環境8月27日公佈,公司與其關連的非全資附屬公司,上海復旦水務工程簽訂股份轉讓協議,轉讓公司的直接全資附屬公司,平湖市獨山污水處理的所有股份予上海復旦水務工程,總代價1.128億人民幣。建議重組完成後,公司於平湖獨山污水處理的最終股權將由100%下降至92.15%。建議重組事項將有利於持續合理化集團的業務管理架構。

旗下上實環境 (0807.HK) 斥資6.6億元與寶武環科成立合營公司

上海實業環境9月30日公佈,透過間接持有70%的附屬公司上實環境長三角環保資源(香港)有限公司,與寶武集團環境資源科技有限公司擬依據簽訂之協定成立合營公司——上海上實寶金剛環境資源科技有限公司。合營公司註冊資本為11億元人民幣,上實環境長三角出資6.6億人民幣,佔合營公司60%股權,合營公司主要從事垃圾焚燒發電工程的建設、維修、管理,城市生活垃圾服務,固體廢物焚燒供電、燃氣經營供熱等業務。

房地產業務新聞

旗下上實城開 (0563.HK) 中期多賺22%

旗下上實城市開發8月28日公佈,截至2019年6月30日止中期盈利3.106億元,同比增長22.09%,每股盈利6.46仙,不派中期息。期內,總收入46.03億元,同比升19.92%。集團未來將以穩定的步伐保持在市場的優勢,致力於中高端住宅開發,致力核心城市區域商業資產投資運營。除了於上海的重點項目外,該集團亦會專注於新一線城市的開發,預計西安自然界及瀋陽城開中心將繼續為集團帶來收益增長。上實城開將秉持多年的開發經驗優勢及近年的多元化產品的策略,為股東創造更大的價值。



2019 年第三期 | 公司簡訊

房地產業務新聞 (續)

旗下上實城開 (0563.HK) 持續回購股份

旗下上實城市開發先後于8月30日、9月26日、9月27日及10月3日公佈，分別回購220萬股、100萬股、115萬股、30萬股公司股份，每股平均作價分別為1.1215港元、1.0088港元、0.9837港元及0.99港元，涉及總額合共約港幣492萬元。

旗下上實發展 (600748.SH) 中期多賺15%

旗下上海實業發展8月28日公佈，截至2019年6月30日止錄得營業額人民幣43.5億元，同比上升15.4%。淨利潤為人民幣4.13億元，同比上升48.8%。上半年租金收入約2.23億港元，房地產項目簽約金額為人民幣26.23億元，佔建築面積163,500平方米。

旗下上實發展 (600748.SH) 擬發行債務融資產品

旗下上實發展8月28日公佈，為進一步拓寬公司融資渠道，優化公司債務結構，合理控制財務成本，公司擬發行不超過等值于60億元人民幣的債務融資產品，包括短期融資券、中期票據、永續債等其他短期和中長期債務融資產品。

公司現有十大股東

#	股東	股數	佔比 (%)
1	上海實業 (集團) 有限公司	673,438,748	61.94
2	貝萊德集團	45,484,987	4.18
3	象限基金顧問	16,252,987	1.49
4	先鋒基金	11,880,655	1.09
5	法國農業信貸銀行	3,914,000	0.36
6	北歐聯合銀行	3,805,000	0.35
7	政府養老投資基金	3,371,000	0.31
8	高盛集團公司	2,402,086	0.22
9	道富集團	2,300,544	0.21
10	St James's Place PLC	2,250,592	0.21

資料來源：彭博通訊社 (截至2019年10月18日)

投資者關係聯繫方式

上海實業控股有限公司

企業傳訊部

電話：+852 2821 3936

電郵：ir@sihl.com.hk

偉達公共關係顧問有限公司

電話：+852 2894 6321

電郵：sihl@hkstrategies.com