



未评级

主要数据

股价 (HK\$)	2.32
目标价 (HK\$)	-
上行空间 (%)	-
52 周高/低(HK\$)	2.37 / 0.485
发行股数 (百万)	628.9
市值 (HK\$百万)	1,459.0
30-天平均成交额 (HK\$百万)	10.7
大股东 (%):	
陈泽武*	45.4

*董事总经理

来源: 公司, 彭博

股价表现(%)

	绝对	相对*
1 个月	23.0	29.0
3 个月	82.5	79.8
6 个月	103.5	74.9

*相对于恒指

来源: 彭博

1 年股价表现



来源: 彭博

分析师:

李凯仪

电话: (852) 2147 8809

电邮: lisalee@abci.com.hk

佳景集团 (703 HK) – 未评级

非必需品消费行业

管理层会议纪要

佳景集团的正面盈利预警和近期强劲的股份表现引起我们注意。受益游客增多, 加上预期其自有的位于旅游景点中心处的 6 层物业租金上升, 以及手信和酒店餐饮新业务将贡献收入, 我们预期, 从 2014 年起集团的收入将出现强劲的增长。

领先的餐厅经营者; 来自澳门的非赌博业的商家: 集团在澳门经营 38 家餐厅和食柜。其多品牌多食品线的营运模式令其满足各式旅客需求。2012 上半年, 其 37%/26%/12% 的销售来自葡京酒店/威尼斯/新濠天地。

预期游客量强劲增长: 2012 年, 虽然澳门游客人数同比增长仅为 0.3%, 但游客总消费额却增加 15.5%。我们相信, 澳门正在吸引更多优质的游客。这一群体人均消费能力更高, 特别是更愿意在食品和饮料上消费。

改善的澳门与内地之间的交通网络: 我们预计未来到访澳门的游客数量会大幅增长, 特别是广珠城际铁路完成后。此外, 连接广州和珠海至澳门的公路大桥将在 2016 年通车。我们相信这些交通网络为中国内陆的城市居民来澳门旅游提供了更快捷的交通和低廉的成本。

赌场/酒店业积极的扩张为集团食品饮料业务提供了大量的机会: 客房短缺已经成为澳门旅游业的瓶颈, 此外, 这也推高客房价格, 因而会侵蚀游客在其他方面如对食品饮料的消费力。于是, 澳门将在 2015-2017 年间, 建造 30,000-35,000 间客房, 5 年的复合增长为 16%。预期期间到访的游客大幅上升, 将创造大量的食品饮料的消费需求, 尤其是游客对更高生活水平的追求因而带来消费模式的改变。管理层计划在 2013 年开 6-10 家店, 预期 2013-14 年收入的增长达 15-20%。

租金收入的增长潜力: 集团在澳门圣保罗 Runis 的主要旅游景点附近拥有一幢 6 层, 总可售面积在 2,042 平方米的商业大厦。目前, 该物业按每年租金 HK\$14.1 百万年出租给澳门旅游局。租约将于 2013 年底到期, 管理层预期租金收入从 2014 年起翻一倍。2012 年上半年租金收入占集团净利润的 12%。由于物业价格上涨, 集团 2012 年录得 HK \$125 百万投资物业重估收益, 该物业 2012 年 6 月底的价值为 HK\$275 百万。

还未被反应的正面因素: 集团计划将涉足市场空间达 HK\$50 亿的澳门手信市场。其目前正在寻找生产设施, 预计生产开始于下半年。此外, 集团将继续拓展能够带来稳定收入的企业/学校餐厅。集团目前在运营澳门科技大学的餐厅, 该餐厅服务于 9,500 名学生。

估值: 鉴于新酒店开业、租金上升和新业务将贡献收入, 我们认为 2014-15 财年集团的收入会有较大的增长。此外, 由于游客是其主要客户, 这一群体对价格相对不敏感, 我们认为集团毛利率的下行空间有限。集团计划派息率达 30%, 2013-2014 年的资本支出为 HK\$70 百万。其强劲的现金流状况将支持其资本开支计划, 集团 2012 年底为净现金状态。

风险因素: 到访游客低于预期或游客人均食品饮料消费下降; 成本上升; 持有物业重估导致损益表波动; 业务集中在澳门; 新业务的执行风险。



权益披露

分析员，李凯仪，作为本研究报告全部或部分的主要撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所作的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何及相关权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级人员。

农银国际证券有限公司及/或与其有联系的公司，可能向本报告提及的某些公司收取任何补偿或委托。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 \geq 市场回报
持有	市场回报 - 6% \leq 股票投资回报 $<$ 市场回报
卖出	股票投资回报 $<$ 市场回报 - 6%

股票投资回报是未来 12 个月预期的股价百分比变化加上股息收益率

市场回报是 2007-2011 年市场平均回报率

股价风险的定义

评级	定义
很高	$2.6 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率
高	$1.5 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 2.6
中等	$1.0 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.5
低	180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.0

基准指数指恒生指数

免责声明

该报告只为客户使用，并只在此情况下或许分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员（们）负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者（不包括投资银行）决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入（包括投行和销售部）有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2013 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何形式分发

办公地址：香港中环，红棉路 8 号，东昌大厦 13 楼，农银国际证券有限公司
电话：(852) 2868 2183