

昇觀



利福國際 (01212.HK)

公司背景



圖片來源: 利福國際官方網站

利福國際集團有限公司（連同其附屬公司，「利福國際—01212.HK」下稱「利福」）是扎根於香港的龍頭零售營運商，在香港專門經營中高檔次百貨店。利福在香港的兩家崇光百貨分別為全港最大型位於銅鑼灣的旗艦店以及尖沙咀店。在「一站式購物」概念及優越的品牌認受性下，利福的百貨店於舒適購物環境提供廣泛種類的貨品，從日常必需品至奢侈品以及個人護理服務，例如美妍中心。為了在瞬息萬變的零售環境中保持競爭力，利福將利用其已升級的全渠道系統，繼續與消費者建立更緊密的聯繫，並緊貼市場變化，悉心提供無縫且具吸引力的客戶體驗，從市場上脫穎而出。作為不斷分散和強化其資產組合的一部份，利福於二零二零年十一月於倫敦的黃金地段收購一項優質永久業權商業物業。該物業位於倫敦聖詹姆斯廣場，為其中一個於倫敦市享負盛名的地段，提供約 103,655 平方呎的甲級辦公場所。

投資海外物業市場，把握全球投資機遇的同時，亦在香港未來新地標啟德進行部署，為了吸納九龍東地區不斷上升的購買力，啟德項目於二零一七年十二月動工，地基建設工程進度令人滿意。兩幢商業大廈的建設工程將於二零二三年竣工，屆時東九龍將開設一間全新崇光百貨店，並設有其他零售、娛樂、餐飲及生活時尚的配套設施。該兩幢商業大廈將成為東九龍的新地標，並進一步增強本集團於香港零售市場的地位。利福的財務狀況及經營性現金流強健、品牌認受性無可比擬，並時刻準備就緒，把握帶動可持續增長及長遠興盛的新投資機遇。

利福國際業務拆解

銅鑼灣崇光

隨著疫情緩和，防疫措施逐步放寬，在比較基數較低的情況下，加上利福推出有效的主題促銷吸引客流並鼓勵重複購買，銅鑼灣崇光旗艦店於二零二一年上半年恢復增長。銅鑼灣崇光的銷售額錄得 8.2% 增長，而去年同期則下跌 49.3%。整體客流量增加 3.3%，平均每宗交易額（不包括來自崇光超市交易）增加 13.7% 至 1,595 港元。然而，逗留購買比率則下跌 2.3 個百分點至 37.8%。疫情的因素令顧客逗留購買比率下降，相信在疫情逐步穩定的狀況下逗留購買比率會顯著改善。

為了適應不斷變化的零售環境，利福加快數碼化的步伐，進一步提升 SOGO eStore 服務及客戶關係管理系統。受惠於便捷的全渠道購物體驗及別具吸引力的產品，該店舖的標誌性崇光感謝祭深受顧客歡迎，並錄得令人滿意的銷售表現。

隨著零售環境開始改善，廣告播放時間需求逐步回升，本集團銅鑼灣崇光外牆的戶外全高清 LED 廣告屏幕 CVISION 於期內的廣告收入較去年同期增加超過 40%。

尖沙咀崇光

尖沙咀崇光憑藉量身定制的商品組合及獨有的地理位置優勢，成為尤其受旅客追捧的購物勝地。儘管跨境旅遊因 COVID-19 疫情在二零二一年上半年大致陷於停頓，隨著二月中旬以來社交距離措施逐漸放寬，本地消費情緒有所改善，為尖沙咀崇光的營運提供一定支持。

與銅鑼灣店情況相似，尖沙咀崇光亦受惠於偏低的比較基數，上半年銷售額按年增加 6.8%，而去年同期則按年下跌 71.1%。由此可見尖沙咀崇光的銷售額和跨境旅遊的興旺成直接關係。

倫敦物業

在二零二零年十一月利福向英國石油(BP International)收購其位於英國倫敦的物業，代價 2.501 億英鎊(約 25.71 億港元)。該物業為倫敦聖詹姆斯廣場的 1、1A 及 2 號及 2 號至 6 號。該物業一直被 BP 用作其總部/自有辦事處。根據該協議條款，利福國際將以年租 1,121 萬英鎊(約 1.15 億港元)，將該物業出租予英國石油(BP International)，為期 24 個月。

在二零二一年上半年，由單租戶租賃之倫敦商業物業所產生的租金收入總額為 5.6 百萬英鎊（相等於約 60.0 百萬港元）

啟德項目

利福的啟德地皮佔地面積約 14,159 平方米，正發展成兩幢商業大廈，提供約 101,000 平方米空間作零售用途。有關商業大廈將開設一間全面的崇光百貨店和配合百貨店營運的其他設施，以及用作購物商場和其他娛樂及餐飲設施。

除了於去年受到若干延誤，啟德項目的建築工程於期內如期施工，進展順利。啟德零售綜合體預期於二零二三年投入營運，相信將成為新啟德發展區及九龍東區的新地標，並將進一步擴展及鞏固本集團於香港零售市場的佔有率。

利福國際本地零售市場陰晴表 “地產+百貨” 營運模式的續航能力持久

在 2019 年和 2020 年頗為不利的運營環境中，利福國際核心業務仍能盈利，堪稱香港最具韌性的零售營運商之一。背後的主要原因是，公司具有優質的商業物業—銅鑼灣/尖沙咀崇光，使其在市場低迷中更具防禦性。利福國際一直採用“地產+百貨”的經營模式，購入黃金地段，注入百貨業，而百貨業務產生品牌及人流效應，從而對持有周邊地段收租的利福國際，產生相互提升價值的効果。這種經營模式讓公司擁有比同行更高的利潤率，2021 年上半年業績的毛利率為 73.3%，較一般同行 45% 為高。考慮到崇光以往表現與香港整體零售市場有密切正向關係。展望前景，香港經濟在疫情中面對顛簸不定的復甦之路，我們對下半年香港零售業維持審慎樂觀的看法。香港經濟復甦並不平衡，整體經濟活動仍低於疫情前的水平。隨著更多市民接種疫苗，第一階段消費券計劃已經發放及進一步放寬限制措施可刺激本地消費。儘管如此，最終解封邊境的時機仍然存在巨大不確定性，一旦 Delta 變種病毒蔓延，確診個案回升，政府的防疫措施再度收緊亦會擾亂剛開始的復甦。有見及此，利福國際管理層主動出擊，在二零二零年十一月收購倫敦物業，該物業位於倫敦聖詹姆斯廣場，為市內最享負盛名的地段之一，提供約 103,655 平方呎的甲級辦公場所。我們相信該收購項目的租金收入將為利福國際帶來長期投資機會，並試圖複製香港的“地產+百貨”商業模式，為利福國際帶來新的增長動力。



股價表現方面，利福國際(01212.HK)的股價相當低殘，零售市場短期內的前景屬於緩慢復甦的階段，投資者不能期望零售市場和利福國際有井噴式的爆炸性表現，我們認為利福的最壞時期刻已經過去。早前利福公布業績，2021年上半年扭虧賺2.2億元，與早前發出的盈喜公告一致；而公司管理層透露7月份下旬業務錄得強勁復甦，主因消費券推出帶動業務表現強勁。利福國際業務作為本地零售商的龍頭，具有市場領導地位。現價相對低殘並具吸引力，現階段開始收集並作長線持有，或會為投資者帶來意想不到的驚喜。

今期昇觀推介: 利福國際(01212.HK)

目標價 8 元，買入價 5.15-5.5 元，止蝕價 5 元。（截止 05/08/2021 建議時股價：5.2 元）

昇悅證券交易部負責人員: 梁洛乾

(作者為證監會第 1, 4 類持牌人士；作者個人並沒有持有上述相關股份。)

昇悅證券有限公司簡介

昇悅證券有限公司為香港證券及期貨事務監察委員會監管之持牌機構(中央編號: BEG494)。致力成為香港金融業界的模範, 為客戶提供證券及債券交易服務。

昇悅集團的理念

- 恪守最高誠信, 以客戶的利益為依歸
- 追求卓越, 重視每個細節
- 不斷與時並進, 保持創新思維
- 專業團隊, 以客為本

免費開戶熱線: (中國)+139 2461 0696
(香港)+852 2110 0181

查詢郵箱: info@priorsecurities.com.hk

昇悅公眾號



昇悅客服微信號



權益披露

「昇悅證券」、「昇悅資管」及其關連人士並沒有持有報告內所推介證券的任何及相關權益。

免責聲明

昇悅證券有限公司(「昇悅證券」, 香港證監會 CE 編號: BEG494)及昇悅資產管理有限公司(「昇悅資管」, 香港證監會 CE 編號: BDR227)為同系公司, (「昇悅證券」、「昇悅資管」) 為昇悅集團旗下的子公司, 以上報告內容由昇悅資管提供。本文件所載之資料僅作參考之用, 並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其特定需要。本文件所載之資料並不構成亦不應被視為任何投資意見、或任何認購、交易或出售任何投資產品或服務之要約或招攬。本文件所載之資料是從本公司認為可靠的資料來源獲得。此文件所反映之意見乃屬昇悅證券、昇悅資產管理有限公司(「昇悅證券」、「昇悅資管」)之意見, 且會在不通知的情況下作出更改。本公司並無就本文件所載之資料之準確性、完整性、正確性或適時性作出任何陳述或保證。另本公司毋須亦不會就任何人士使用本文件或其內容承擔任何責任。本文件所引用之過去表現只供參考, 並不是未來表現之徵示。投資涉及風險, 於認購本文件所提及之任何產品前(如有), 閣下應諮詢其財務顧問之意見。若閣下決定不作該等諮詢, 亦應審慎考慮本文件所載任何產品對其是否適合。除非另有書面同意, 本公司並非閣下之顧問或以閣下之受信人身份行事。若干投資產品或買賣服務並非適合每一位投資者, 投資者宜因應本身之投資經驗、投資目標、財政資源及其他相關條件, 小心衡量自己是否適合參與此等買賣。投資涉及風險。證券價格可升可跌, 買賣證券可導致虧損或盈利。「昇悅證券」、「昇悅資管」及其員工、董事隨時可能替資料內容所述及的公司提供投資、顧問、融資或其他服務, 或買賣(不論是否以委託人身份)擁有資料中所述及公司的證券; 而「昇悅證券」、「昇悅資管」的員工、董事亦可能為本文件資料內容所述及公司的董事。此文件由「昇悅證券」、「昇悅資管」所提供, 文件並未受證券及期貨事務監察委員會審閱。