

IPO 认购指南

伟能集团 (1608. HK)

谨慎申购

2016-11-14 星期一

一、IPO 申购建议：

根据弗若斯特沙利文的资料，按 2015 年的收益计，公司是全球领先的大型发电机组系统集成(SI)商之一，按 2015 年 12 月 31 日之确认装机容量计，公司亦是东南亚最大的私营燃气发动机式分布式发电站拥有人及营运商。公司于分布式发电市场经营业务，分布式发电市场是发电行业的小众分支，根据弗若斯特沙利文的资料，其 2015 年占东南亚发电装机总容量约 11.8%。截至 2013 年、2014 年及 2015 年 12 月 31 日止年度及截至 2016 年 5 月 31 日止五个月，公司的收益分别为 575.8 百万港元、929.8 百万港元、1,212.8 百万港元及 509.0 百万港元，2013 年至 2015 年的复合年增长率为 45.1%，而截至 2013 年、2014 年及 2015 年 12 月 31 日止年度及截至 2016 年 5 月 31 日止五个月溢利分别为 9.7 百万港元、120.7 百万港元、141.2 百万港元及 28.1 百万港元，2013 年至 2015 年的复合年增长率为 281.5%。

2013 年、2014 年及 2015 年以及 2016 年首五个月，自五大供货商的采购量合共占同期总采购量分别约 69.4%、79.1%、83.2%及 86.0%，自最大供货商的采购量占总采购量分别约 52.0%、55.8%、68.6%及 68.6%。该等供货商为中国中车、MTU 及其他机械设备公司。截至最后可行日期，公司的最大供货商中国中车持有公司 3.84% 的股本。营业纪录期间各年，公司的五大客户中有四名 SI 业务客户及一名 IBO 业务客户。于 2013 年、2014 年及 2015 年及 2016 年首五个月，向公司五大客户的销售额合共分别约占同期总收益的 57.6%、67.1%、65.7% 及 74.6%，而向公司最大客户的销售额分别约占总收益的 34.5%、22.3%、24.5%及 26.7%。

倘悉数行使超额配股权后，公司将予发行股份为 26.44 亿股，市值介于 71-89 亿港元，而公司 2015 年度净利润仅为 1.42 亿港元，2015 年净资产仅为 5.39 亿港元，公司发行估值偏高，且供应商和客户过于集中，建议谨慎申购。

2、行业估值对照

表 1、行业估值对照

| 代码 | 公司名称 | 股价 | 市值(亿港元) | EPS | | | | PE | | | | PB | | | |
|---------|--------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
| 1766 HK | 中国中车 | 7.02 | 2929.90 | 0.50 | 0.49 | 0.48 | 0.60 | 14.13 | 14.19 | 13.03 | 11.63 | 1.70 | 1.57 | 1.41 | 1.31 |
| 1072 HK | 东方电气 | 6.03 | 248.15 | 0.22 | -0.16 | 0.03 | 0.18 | 27.83 | N/A | 212.63 | 33.64 | 0.56 | 0.55 | 0.55 | 0.53 |
| 2727 HK | 上海电气 | 3.7 | 496.95 | 0.22 | 0.19 | 0.18 | 0.22 | 17.12 | 19.70 | 18.48 | 16.60 | 1.17 | 1.01 | 0.97 | 0.93 |
| 1133 HK | 哈尔滨电气 | 3.69 | 50.80 | -0.49 | 0.12 | 0.16 | 0.18 | N/A | 31.98 | 20.01 | 20.91 | 0.36 | 0.35 | 0.34 | 0.31 |
| 579 HK | 京能清洁能源 | 2.3 | 158.02 | 0.33 | 0.34 | 0.35 | 0.44 | 6.97 | 6.72 | 5.82 | 5.22 | 0.97 | 0.88 | 0.79 | 0.69 |
| 行业平均 | | | | | | | | 16.51 | 18.15 | 53.99 | 17.60 | 0.95 | 0.87 | 0.81 | 0.75 |

数据来源：彭博，国元证券（香港）

三、伟能集团 (1608. HK) 招股详情

| | |
|--------------|--------------------------------------|
| 名称及代码 | 伟能集团国际控股有限公司 (1608. HK) |
| 保荐人 | 中银国际亚洲及花旗环球金融亚洲 |
| 上市日期 | 2016年11月24日(周四) |
| 招股价格 | 2.78-3.47 港元 |
| 集资额 | 16.48 亿港元 (以中位数 3.13 港元计算) |
| 每手股数 | 1000 |
| 入场费 | 3,504 港元 |
| 招股日期 | 2016年11月14日~11月17日中午12时整 |
| 国元(香港)认购截止日期 | 2016年11月16日 |
| 招股总数 | 5.6 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定) |
| 国际配售 | 5.04 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90% |
| 公开发售 | 0.56 亿股(可予调整), 约占 10% |

数据来源: 公司资料, 国元证券 (香港)

四、伟能集团 (1608. HK) 简介

伟能集团成立于 1997 年, 主要从事发电机组系统集成业务(SI), 以及设计、投资、建设及租赁分布式发电站(BO)业务, 目前是全球领先的大型发电机组系统集成商之一, 同时也是东南亚最大的私营燃气发动机分布式发电站拥有人及运营商。

SI 业务方面, 伟能集团向拥有发电系统的客户销售发电机组及发电系统, 其客户包括分布式发电站、政府、住宅及商业楼宇等。BO 业务方面, 公司为拥有半永久性电力需求的客户设计、投资、建设及租赁分布式发电站, 并与承购商合作营运。

伟能集团的 SI 业务主要分布于中国内地及香港以及亚洲其他国家, 2015 财年, 其总收益占比达到 79.4%; 而 BO 业务则全部分部于印尼、孟加拉及缅甸, 同期其总收益占比分别为 9.0%、7.6%、3.8%。

未来, 伟能集团计划扩展 BO 业务, 以从其较高利润及增长潜力中获利。根据弗若斯特沙利文的报告, 印尼、孟加拉及缅甸的电力峰值需求预计分别由 2015 年的 49.9 吉瓦、10.3 吉瓦及 2.7 吉瓦增加到 2020 年的 94.7 吉瓦、17.9 吉瓦及 5.5 吉瓦。基于这些国家电力需求的高速增长, 公司计划增加上述国家的发电量。SI 业务及 BO 业务方面, 公司亦与 MTU 及 Bergen 达成多项共识及战略协议, 有助于公司的联合营销活动及共享当地市况及商机信息。

五、募集资金用途

假设以中间价 3.13 港元计算，估计全球发售所得全部款项净额(经扣除与全球发售有关的包销费及应付的估计费用，并假设超额配股权未获行使)将约为 16.48 亿港元。公司目前拟将该等款项净额用作以下用途：

表 2：资金用途归类

| 用 途 | 资金分配 |
|---|------|
| 所得款项净额约 55% (约 906.6 百万港元) 将用于内部扩张、收购或成立合资企业，以发展及投资 IBO 业务的分布式发电站，包括： <ul style="list-style-type: none"> · 所得款项净额约 30% (约 494.5 百万港元) 用于开拓在非洲、中东及中国等地的新市场；及 · 所得款项净额约 25% (约 412.1 百万港元) 用于现有的市场项目。 | 55% |
| 所得款项净额约 20% (约 329.8 百万港元) 用于内部扩张、收购或成立合营企业以扩充我们的 SI 业务，包括(a)截至 2017 年底，所得款项净额约 5% (约 82.4 百万港元) 用于增加本集团购买发动机及配套设备的预算；及(b)截至 2018 年底，所得款项净额约 15% (约 247.4 百万港元) 用于(其中包括)(i)提高系统集成能力，(ii)增聘系统集成、销售和服务员工，及(iii)研发热电联供和使用新型气体进行发电； | 20% |
| 所得款项净额约 10% (约 164.8 百万港元) 用于(a)扩建国内外办事处及技术支持设施，及(b)加强我们 SI 及 IBO 业务于香港、中国、新加坡、印度尼西亚、孟加拉国、缅甸及非洲等关键市场的地方实力 | 10% |
| 所得款项净额约 5% (约 82.4 百万港元) 用于(i)与发动机供货商和世界著名的大学及研究机构开展研发合作；(ii)聘请外部顾问及工程设计公司等 | 5% |
| 所得款项净额约 10% (约 164.8 百万港元) 用作营运资金及其他一般公司用途 | 10% |

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能買入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)編寫，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊物內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意图。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在此報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元證券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

國元證券(香港)有限公司

公司地址：香港中環干諾道3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>