

IPO 认购指南

光大绿色环保 (1257. HK)

申购

2017-04-21 星期五

一、IPO 申购建议：

公司是中国专业环保服务提供商，专注于生物质及危废处置行业。公司于中国的该等市场中处于领先地位。根据弗若斯特沙利文的资料，于 2016 年 12 月 31 日，就投运、在建及筹建项目而言，公司的生物质总装机容量位列中国第四及危废处置总设计处理能力位列中国第三。随着中国环境问题受国内外的关注程度日益提高，尤其是空气污染及雾霾以及该等问题对健康的不利影响广受关注，随着生态文明建设战略被纳入十三五规划，公司或将在中国环保产业的不断增长及农村发展中获益。于最后实际可行日期，公司在生物质、危废处置、光伏发电及风电三个业务分部拥有丰富的项目组合，包含 68 个项目，其中包括 24 个投运项目、14 个在建项目及 30 个筹建项目。

公司的总收入由 2014 年 10.578 亿港元增加至 2015 年 12.032 亿港元，并进一步增加至 2016 年 30.001 亿港元。公司的年度利润由 2014 年 1.997 亿港元增加至 2015 年 2.714 亿港元，并进一步增加至 2016 年 6.295 亿港元。公司的 EBITDA 由 2014 年 3.064 亿港元增加至 2015 年 4.418 亿港元，并进一步增加至 2016 年 9.826 亿港元。

从估值的角度，招股价 5.18-5.90 港元对应公司 2016 年市盈率约为 16.46-18.75 倍，对应 2016 年市净率约为 2.58-2.67 倍，估值合理。我们看好公司未来成长能力，建议申购。

二、环保行业估值比较

代码	公司名称	股价	市值(亿)	EPS			PE			PB		
				2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E
895 HK	东江环保	13.06	174.11	0.580	0.685	0.843	22.18	18.78	15.25	3.16	2.46	2.05
3989 HK	首创环境	0.24	34.74	N/A								
1330 HK	绿色动力环保	4.51	47.13	0.342	0.471	0.568	13.26	9.63	7.99	1.52	1.31	1.13
1381 HK	粤丰环保	4.52	110.98	0.187	0.241	0.296	24.39	18.92	15.41	3.40	2.61	2.77
1272 HK	大唐环境	3.45	102.38	0.345	0.435	0.503	10.01	7.93	6.86	1.44	1.33	1.20
1381 HK	粤丰环保	4.52	110.98	0.187	0.241	0.296	24.39	18.92	15.41	3.40	2.61	2.77
行业平均							18.84	14.84	12.18	2.59	2.06	1.98

数据来源：彭博，国元证券（香港）

三、光大绿色环保（1257.HK）招股详情

名称及代码	光大绿色环保（1257.HK）
保荐人	中国国际金融香港证券有限公司、光银国际资本有限公司
上市日期	2017年05月08日（周一）
招股价格	5.18-5.90 港元
集资额	30.05 亿港元（以中位数 5.54 港元计算）
每手股数	1000
入场费	5,959.45
招股日期	2017年04月21日~04月27日中午12时整
国元(香港)认购截止日期	2017年04月26日
招股总数	5.60 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 90.0%
公开发售	0.56 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 10.0%

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

四、光大绿色环保（1257.HK）简介

公司是中国专业环保服务提供商，专注于生物质及危废处置行业。公司于中国的该等市场中处于领先地位。根据弗若斯特沙利文的资料，于2016年12月31日，就投运、在建及筹建项目而言，公司的生物质总装机容量位列中国第四及危废处置总设计处理能力位列中国第三。随着中国环境问题受国内外的关注程度日益提高，尤其是空气污染及雾霾以及该等问题对健康的不利影响广受关注，随着生态文明建设战略被纳入十三五规划，公司或将在中国环保产业的不断增长及农村发展中获益。于最后实际可行日期，公司在生物质、危废处置、光伏发电及风电三个业务分部拥有丰富的项目组合，包含68个项目，其中包括24个投运项目、14个在建项目及30个筹建项目。其中，66个项目为与地方政府客户按建造—拥有—运营（B00）或建造—运营—转移（BOT）模式进行。除B00或BOT模式的项目外，公司从独立第三方收购位于江苏连云港的连云港危废焚烧项目（一期）及位于德国的地面光伏发电项目。

公司的经营及客户主要集中于安徽省及江苏省。于最后实际可行日期，公司有24个投运项目，其中六个位于安徽省，14个位于江苏省，44个未投运项目，其中十个位于安徽省及15个位于江苏省。截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度，于安徽省及江苏省的项目所贡献之收益分别占公司总收益的99.3%、97.4%及89.8%。

五、募集资金用途

假设以中间价 5.54 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 30.05 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
1) 用于投资生物质未投运项目；	约 45%
2) 用于投资危废处置未投运项目；	约 35%
3) 用于研发及收购先进技术；	约 10%
4) 用于运营资金及其他一般公司用途；	约 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(下稱“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圖。

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：香港干諾道中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>