

一、中创新航 (3931.HK) 招股详情

名称及代码	中创新航 (3931.HK)
保荐人	华泰国际
上市日期	2022 年 10 月 6 日 (周四)
招股价格	38.0-51.0 港元
集资额	11560.5 百万港元 (中位数计算, 扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	100 股
入场费	5151.41 港元
招股日期	2022 年 09 月 23 日-2022 年 09 月 27 日
国元证券认购截止日期	2022 年 09 月 26 日
招股总数	265.84 百万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	252.55 百万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 95%
公开发售	13.29 百万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 5%

一、申购建议:

公司是一家全球领先的新能源科技企业, 主要从事动力电池及储能系统产品的设计、研发、生产和销售, 为新能源全场景市场提供完善的产品解决方案和生命周期管理。公司拥有持续领先的技术创新能力, 依托国家认定企业技术中心、博士后科研工作站等科研平台, 在材料、结构和制造技术创新和生态健康发展创新上不断发力, 打造有全球影响力的新能源科技创新平台。公司持续打造硬核产品力, 服务市场, 成就客户, 与生态伙伴实现共创共赢。公司通过其强劲的科研实力并通过仿真技术, 全面支持从概念设计到产品交付的全部开发过程, 再依托其完备的实验能力形成服务锂电池全系试制、分析和评价体系的七大实验平台。2022 年 1-8 月, 公司的装机量为 11.38GWh, 其市场份额由 2021 年的 5.9% 提升至了 7.02%, 在此期间在中国动力电池企业及中国第三方动力电池企业中排名第三和第二。公司同时也是 2021 年中国前十大动力电池企业中于 2019 年至 2021 年间唯一一家每年同比增长率超过 100% 的企业。目前, 公司已设立多个产业基地, 其中包括合肥基地, 常州及厦门产业基地等以构建长三角, 西南、中部和大湾区产业集群, 实现全方位国内产业布局。公司 19、20、21 年分别实现营业收入 17.34、28.25、68.17 亿元, 在 19、20 年分别亏损 1.56、0.18 亿元并在 21 年实现盈利 1.12 亿元。

建议谨慎申购。在中国新能源汽车行业的高速发展下, 动力电池市场的规模和其需求量不断提升。在此背景下, 公司拥有的全方位的动力电池研发制造和产品管理能力使其成为继宁德时代和比亚迪后的第三人。考虑于比

研究部

姓名: 杨森

SFC: BJ0644

电话: 0755-21519178

Email: yangsen@gyzq.com.hk

亚迪的动力电池更多装配与其自有品牌，以及宁德时代近期装机量份额的缓慢下降，作为第三方动力电池企业的中创新航的未来业绩有望进一步增长。此外，公司为了保证产能扩张需要，毛利率相对较低，2019年-2021年，中创新航毛利率均值为7.97%，同期宁德时代均值为27.7%。按照招股价格的中位数计算，公司上市后市值约为788.7亿港元，公司2022年第一季度利润为0.58亿元，据此预估公司2022年全年利润约为2.32亿，对应2022年的市盈率为339.94倍，相较于可比公司估值水平较高，建议谨慎申购。

二、公司价值分析

表 1：上市公司估值比较

代码	证券简称	总市值 (亿元)	市盈率 PE		市净率 PB	市销率 PS
			TTM	22E	MRQ	TTM
300750.SZ	宁德时代	10127.71	51.63	37.90	7.25	5.08
002594.SZ	比亚迪	6968.26	143	80.66	8.09	2.83
300014.SZ	亿纬锂能	1682.33	60.73	51.93	8.94	6.66
	平均值		85.12	56.83		
3931.HK	中创新航	788.7 (亿港元/预计)	704.20	339.94 (预计)		

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

免責條款

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易所策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓
電話：(852) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>