

一、英诺赛科招股详情

名称及代码	英诺赛科 (2577.HK)
保荐人	招银国际金融有限公司、中国国际金融香港证券有限公司
上市日期	2024年12月30日(周一)
招股价格	30.86-33.66 港元
集资额	14.63 亿港元 (中位数计算)
每手股数	100 股
入场费	3400 港元
招股日期	2024年12月18日-2024年12月23日
国元证券认购截止日期	2024年12月20日
招股总数	45.364 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	40.8276 百万股(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	4.5364 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

公司设计、开发及生产多种氮化镓产品, 包括分立器件、集成电路、晶圆及模块。公司产品广泛用于多种行业电源应用中(例如消费电子产品的快速充电器和适配器、可再生能源的电池管理系统及工业应用、汽车电子的 LiDAR 系统及数据中心的电源装置)。公司是全球首家实现量产 8 英寸硅基氮化镓晶圆的公司, 亦是全球唯一具备产业规模提供全电压谱系产品的公司。

氮化镓是一种具有高频率和低导通电阻的宽带隙半导体材料, 已成为功率半导体行业持续变革的核心, 而且即将加速市场渗透。于 2023 年, 氮化镓功率半导体占全球功率半导体市场的 0.5%, 并预期于 2028 年占市场的 10.1%。

根据弗若斯特沙利文的资料, 按 2023 年收入计, 公司在全球功率半导体行业的市场份额为 0.2%, 在中国功率半导体行业的市场份额为 0.4%。按收入计, 公司于 2023 年在全球所有氮化镓功率半导体公司中排名第一, 市场份额达 33.7%。截至 2024 年 6 月 30 日, 公司拥有全球最大的氮化镓功率半导体生产基地, 产能达到每月 12,500 片晶圆。该能力使公司能够以稳定的供应抓住不断增长的市场机会。

公司 2021 年、2022 年、2023 年及 2024 年上半年营收分别为 6821.5 万元、1.36 亿元、5.93 亿元和 3.86 亿元; 同期净利润为亏损为 33.99 亿元、22.05 亿元、11.01 亿元和 4.88 亿元; 经调整净亏损(非香港财务报告准则计量)分别为 10.8 亿元、12.76 亿元、10.15 亿元和 4 亿元。

公司上市估值约 283.5 亿港元, 对应 2023 年约 44 倍 PS, 在行业内处于偏高位置。氮化镓应用前景广阔, 但公司目前盈利前景尚不明朗, 建议谨慎申购。

研究部

姓名: 杨森

SFC: BJO644

电话: 0755-21519178

Email: yangsen@gyzq.com.hk

表 1: 行業相關上市公司估值

板塊	代碼	證券簡稱	收盤價 (20241212)	總市值 (億港元)	PS (TTM, 2024)	PE (TTM, 2024)
半導體	0981.HK	中芯國際	25.25	3,278.88	3.46	46.29
	1347.HK	華虹半導體	20.05	469.97	2.31	37.36
	1385.HK	上海復旦	14.84	270.88	3.21	22.07

資料來源: Wind、國元證券經紀 (香港) 整理

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化劑或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852)37696888
传真：(852)37696999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>