



中國森林控股有限公司-新股發行

招股詳情

行業	原材料	財務狀況 (截至12月31日止財政年度)			
		人民幣	06年	07年	08年
主要股東	景豐資本(51.17%)	營業額	70,122,597	160,318,269	544,947,744
上市類別	主板	毛利	339,606,257	783,555,246	5,884,148,296
股票代號	00930	稅前盈利	339,755,881	783,729,340	5,881,774,698
發行股數	750,000,000 股	利潤	339,755,881	783,729,340	5,881,774,698
國際發售	675,000,000 股	時間表			
香港發售	75,000,000 股	開始認購日期	19/11/2009 上午 9:00		
招股價	1.60 至 2.10 港元	截止認購日期	24/11/2009 中午 12:00		
上市後市值	48 億至 63 億港元	公佈發行價	25/11/2009		
集資淨額	9.66 至 12.86 億人民幣	公佈申請結果	01/12/2009		
預計 09 年盈利	不少於人民幣 508,000,000 元	掛牌日期	03/12/2009		
預計 09 年每股盈利	人民幣 0.17 元	保薦人	Cazenove Asia, 瑞銀		
預計 09 年市盈率	8.42 至 11.05 倍				
每股資產淨值	3.45 至 3.57 港元				
每股面值	每股 0.001 美元				

業務簡要：

中國森林乃中國三大私營自然再生林及人工森林營運商之一。於二零零九年六月三十日，公司擁有約 171,780 公頃森林的林權。其自然再生林及人工林位於四川及雲南。該公司自二零零三年起一直在中國經營林業，而中國政府於二零零三年頒佈第 9 號政策，當中載有讓私營機構參與中國林業發展的指令。公司的主要業務為森林管理及可持續發展，以及採伐及銷售原木。公司致力開發及供應木材以應付中國建築、傢具、室內裝潢、木製品及紙張行業生產商的需求增長。

中國森林的業務運作目前集中於上游木材業務，並涵蓋了從樹木種植、森林的管理、林地經營和森林資源的採伐到將公司的原木銷售給第三方的整個木材供應鏈。

一般而言，公司於接獲客戶訂單後方會採伐樹木，之後由公司的資源管理部決定在何處採伐樹木、開始申請採伐原木的批准，並指示採伐村民或專業採伐團隊安排及組織人力採伐所需數量的林木。該公司將會按照客戶所需尺寸採伐樹木並加工為原木。原木準備妥當後，客戶將自行安排原木運輸。

公平價值變動產生的未實現收益

於往績記錄期間，集團的未實現收益主要為公平價值變動，即新收購森林的公平價值與相對較低的收購成本之間的差價。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，因人工林資產公平價值變動減銷售成本產生的未實現收益分別約為人民幣 350,500,000 元、人民幣 798,500,000 元、人民幣 6,024,400,000 元及人民幣 518,900,000 元，分別佔同期集團純利分別約為人民幣 339,800,000 元、人民幣 783,700,000 元、人民幣 5,881,800,000 元及人民幣 432,100,000 元約 103.1%、101.9%、102.4%及 120.1%。

優勢：

- 公司擁有大面積、可持續優質森林資源基礎
- 公司森林位於戰略性位置
- 公司擁有良好森林收購記錄及未來收購前景光明
- 公司擁有一支強大的專業管理及顧問團隊及國際知名的機構投資者

風險因素：

- 公司的業績可能因公司森林資產的重估損益而出現波動
- 公司的客戶主要位於四川及雲南地區，而公司全部原木銷售額亦來自該等森林；該兩個省份均已受到或可能受到地震影響
- 公司於往績記錄期間錄得流動負債淨額
- 公司的收益僅依賴於中國市場

集資用途：

用於未來三年收購新森林資源的資金	95.3%
用作根據顧問公司建議改善該公司的管理及資訊系統	2.9%
用於對所種植樹木的生長情況的預測及監察進行研發	1.8%

注：假設發售價按招股範圍的中位數1.85港元並假設超額配股權並無獲行使計算，估計股份發售所得款項淨額約為12.8億港元

與上市同業比較：

同業	09年預測市盈率
三林環球 (03938)(市值：29.68億)	N/A倍

資料來源：Bloomberg

莫從顯 2509-8434

jeffrey.mok@sywg.com.hk

權益披露

分析員莫從顯及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

只供私人翻閱。本報告(連帶相關的資料)由申銀萬國研究(香港)有限公司撰寫。申銀萬國研究(香港)有限公司為申銀萬國集團成員，報告的資料來自公司真誠並認為可信的來源，惟公司並不保證此等資料真確無誤。本報告並不構成公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映公司在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申銀萬國集團各成員公司(包括但不限於公司和申銀萬國證券(香港)有限公司)及其董事、行政人員和僱員可能在本報告中提及的證券的權益。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。

版權所有

聯繫公司：申銀萬國研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓