



格菱控股有限公司-新股發行

招股詳情

行業	工業製品	財務狀況 (截至12月31日止財政年度)			
主要股東	Ellis先生 (28.69%)	千元人民幣	06年	07年	08年
上市類別	主板	營業額	189,817	231,750	431,073
股票代號	01318	毛利	49,588	49,592	109,676
發行股數	300,000,000 股	稅前盈利	41,167	36,592	72,039
國際發售	270,000,000 股	利潤	35,597	31,589	60,055
香港發售	30,000,000 股	時間表			
招股價	1.55 至 2.35 港元	開始認購日期	23/10/2009 上午 11:45		
上市後市值	18.6 億至 28.2 億港元	截止認購日期	29/10/2009 中午 12:00		
集資淨額	人民幣 3.52 至 5.56 億元	公佈發行價	30/10/2009		
預計 09 年盈利	不少於人民幣 9.5 千萬元	公佈申請結果	05/11/2009		
預計 09 年每股盈利	不少於人民幣 0.08 元	掛牌日期	06/11/2009		
預計 09 年市盈率	17.05 至 25.85 倍	保薦人	摩根士丹利		
每股資產淨值	人民幣 0.55 至 0.72 元				
每股面值	每股 0.01 美元				

業務簡要：

格菱控股為首屈一指的主要熱交換產品供應商，該等產品的設計旨在提高能源效率。該公司過往專注於製造及銷售熱交換產品及解決方案，其中包括省煤器、餘熱回收產品(包括餘熱鍋爐)、船用設備及鍋爐組件以及相關服務及維修。最近，該公司亦開始將業務多元化擴展至其他替代能源範疇，如餘熱發電及風電設備。該公司的餘熱發電廠(即新疆項目)已於二零零九年七月開始發電，而該公司合資製造風力發電塔筒的合營企業通遼格林則預期於二零零九年底開始營運。

主要業務分部

格菱控股的四大業務分部為**省煤器、餘熱回收產品、餘熱發電及鍋爐筒體**：

省煤器。絕大部份的省煤器已應用於燃煤發電廠，其發電量範圍廣泛，介乎 100 兆瓦至超過 1,000 兆瓦。該公司注於中國市場的銷售，而根據 Frost & Sullivan Limited 的資料，根據 Frost & Sullivan Limited 的資料，按於二零零八年供應的公噸數量計算約佔 37.5%的市場佔有率。

餘熱回收產品。按二零零八年收益計算，根據 Frost & Sullivan Limited 的資料，該公司為向全球餘熱鍋爐系統設計者供應餘熱鍋爐模塊的最大以中國為基地的供應商。該公司亦供應餘熱鍋爐，其產生蒸氣作為熱能或加工用途，或結合蒸氣輪機發電。廢熱鍋爐的設計旨在透過減少向大氣排放高溫廢氣，從而減少污染。

餘熱發電。於二零零八年五月，該公司與新疆國際煤焦化有限責任公司訂立一份合作協議，據此，預期該公司就此項目成立的項目公司拜城格林將出售利用新疆煤焦的餘熱生產的電力予中國國家電網公司。該公司的新疆項目根據興建 — 營運 — 轉讓模式興建。該公司透過其全資附屬公司拜城格林同意興建該項目，並為該項目提供設備，並將營運項目至二零一五年七月。於該段期內，拜城格林將享有項目電力銷售所得溢利。於該期間屆滿時，該公司將無償向新疆煤焦轉讓於拜城格林的全部股權。新疆項目已於二零零九年七月開始發電。

鍋爐組件。該公司供應各類鍋爐組件，包括空氣預熱器、過熱器、壓力容器、汽包鍋爐熔爐壁及其他組件，例如發電廠鋼架以及翅片管。該公司供應利用該公司翅片管技術製造的優質翅扇產品，同時亦提供

其他鍋爐組件，例如膜式水冷壁及汽泡、再熱器及發熱器。

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月					
	二零零六年		二零零七年		二零零八年		二零零八年		二零零九年			
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%		
(除百分比外，以人民幣千元列值)												
省煤器	159,620	84.1	184,104	79.4	180,212	41.8	77,709	76.2	74,957	27.8		
餘熱回收產品	24,761	13	34,548	14.9	106,409	24.7	10,558	10.3	75,814	28.1		
鍋爐組件	4,837	2.6	10,646	4.6	39,188	9.1	13,600	13.3	54,626	20.3		
船用設備	599	0.3	2,452	1.1	15,852	3.7	242	0.2	8,891	3.3		
發電	—	—	—	—	80,674	18.7	—	—	38,234	14.2		
服務及維修	—	—	—	—	8,738	2	—	—	16,871	6.3		
總收益	189,817	100	231,750	100	431,073	100	102,109	100	269,393	100		

資料來源：公司招股書

優勢：

- 核心產品的市場領導地位
- 於商業及住宅物業開發的領導地位

風險因素：

- 發電廠的資本開支水平下降可能對該公司的盈利能力造成不利影響於往績記錄期間錄得負經營現金流量
- 依賴少數客戶
- 並未取得客戶之長期採購合約
- 依賴少數供應商以滿足該公司之鋼材需求

集資用途：

用於增加產能	26%
用於興建餘熱發電項目	23%
擴張全球銷售網絡	20%
收購許可及技術	19%
用於通遼格林的風力發電塔筒業務	12%

注：假設發售價按招股範圍的中位數1.95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5.05億港元

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有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