



龍源電力集團股份有限公司-新股發行

招股詳情

行業	再生能源	財務狀況 (截至12月31日止財政年度)			
主要股東	國電 (67%)	人民幣 百萬	06年	07年	08年
上市類別	主板	營業額	5,445.4	6,963.1	8,554.7
股票代號	00916	毛利	966.3	1,118.4	1,420.8
發行股數	2,142,860,000 股	稅前盈利	706.1	772.8	616.0
國際發售	2,035,716,000 股	利潤	646.6	712.4	613.9
香港發售	107,144,000 股	時間表			
招股價	6.26 至 8.16 港元	開始認購日期	27/11/2009 上午 9:00		
上市後市值	447.14 億至 582.86 億港元	截止認購日期	02/12/2009 中午 12:00		
集資淨額	112.56 至 147.36 億人民幣	公佈發行價	03/12/2009		
預計 09 年盈利	不少於人民幣 886.0 百萬元	公佈申請結果	09/12/2009		
預計 09 年每股盈利	不少於人民幣 0.12 元	掛牌日期	10/12/2009		
預計 09 年市盈率	44.5 至 58 倍	保薦人	摩根士丹利		
每股資產淨值	1.8 至 2.35 港元				
每股面值	每股 H 股人民幣 1.00 元				

業務簡要：

龍源電力是中國領先的風力發電公司，而中國為全球增長最快的風力發電市場之一。該公司從事風電場的設計、開發、管理及營運並向其僅有客戶 - 各地方電網公司銷售其風電場生產的電力。

據 BTM 的資料顯示，以二零零八年底的風電總裝機容量計，龍源在中國與亞太區均位列第一，在全球則位列第五；於二零零八年底，該公司的風電總裝機容量分別佔中國、亞太區和全球風電總裝機容量約 24.1%、11.1%及 2.4%。

該公司目前運營和在建的風電項目主要分佈於中國六大區域：東北三省、內蒙古、東南沿海省份、新疆、甘肅及河北。除風電業務外，該公司還在江蘇經營兩個火電廠。

龍源的收入大部分來自銷售風電場及火電廠所發的電力，而有關電力銷售主要倚賴兩大因素：淨售電量及上網電價。風電場或火電廠的淨售電量由控股裝機容量及平均利用時數決定。業務的控股裝機容量隨該公司擴張而上升，而平均利用時數按特定期間的控股發電量除以該段期間的平均控股裝機容量計算。

優惠政府政策

中國政府已提供多項激勵措施以鼓勵發展風力發電。作為中國領先的風力發電公司，其風電業務已受惠於，且預計將繼續受惠於中國政府在監管方面作出的支持，包括：

強制性並網及 100%電量收購。根據中國法律及法規，電網企業須全額收購其電網覆蓋地區內可再生能源項目的電量，且必須提供並網服務及相關技術支持。

上網電價溢價。一般而言，風電上網電價高於同省份火電的上網電價。電價差額實際上是由最終用戶承擔。根據國家發改委於二零零九年七月二十四日頒佈的新風電定價政策，該公司相信於二零零九年八月一日後獲批的風電項目上網電價一般較前幾年獲批的風電項目上網電價更為優惠。

中國稅項優惠。中國風電企業就銷售風電而產生的增值稅，能享有退還 50%的優惠政策。此外，於二零零八年一月一日或之後獲政府核准的風電項目公司自取得第一筆售電收入起，前三年免徵中國所得稅，之後三年減半徵收該等稅項。

優勢：

- 龍源為中國風電行業的領先者，歷史悠久且業務遍及中國風資源豐富的廣大地區
- 在中國快速增長的風電行業經營，受益於政策扶持以及日益增加的電力需求
- 受益於與風機供應商長期良好的合作關係

風險因素：

- 風電場的商業可行性及盈利能力倚賴中國政府支持可再生能源發展的政策和監管框
- 於往績記錄期間，龍源風電場所產生電力的加權平均上網電價有所下降
- 風電場的經營可能受到附近物件的不利影響

集資用途：

用於投資建設該公司在中國的風電項目	50%
用於償還銀行貸款	20%
用於購買境外風電設備製造商所生產的設備	10%
用於增加該公司的全資附屬公司雄亞（香港）的股權投資額	10%
營運資金	10%

注：假設發售價按招股範圍的中位數7.21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147.53億港元

莫從顯 2509-8434

jeffrey.mok@sywq.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