

瑞年國際有限公司-新股發行

招股詳情

行業	保健產品	財務狀況 (截至12月31日止財政年度)			
主要股東	福瑞 (39.95%)	千元人民幣	06年	07年	08年
上市類別	主板	營業額	196,747	405,523	632,357
股票代號	02010	毛利	172,494	318,608	426,289
發行股數	300,000,000 股	稅前盈利	37,371	154,529	156,815
國際配售	270,000,000 股	利潤	24,515	135,208	119,979
香港發售	30,000,000 股	時間表			
招股價	2.95 至 3.78 港元	開始認購日期	08/02/2010 上午 9:00		
上市後市值	29.5 至 37.8 億港元	截止認購日期	11/02/2010 中午 12:00		
集資淨額	人民幣 5.85 至 7.59 億元	公佈發行價	12/02/2010		
預計 09 年純利	不少於人民幣 2 億元	公佈申請結果	18/02/2010		
預計 09 年每股純利	不少於人民幣 0.2 元	掛牌日期	19/02/2010		
預計 09 年市盈率	約 14.75 至 18.9 倍	保薦人	匯豐		
每股資產淨值	1.41 至 1.61 港元				
每股面值	每股 0.01 港元				

業務簡要：

瑞年國際是保健產品供應商，主要在迅速發展的中國市場供應氨基酸營養保健品。根據該公司委任的獨立第三方顧問公司賽迪顧問估計，按二零零八年以人民幣計值的營業額計算，該公司的氨基酸營養保健品佔中國市場份額約 21.6%，是當期中國市場佔最大市場份額的供應商。

近年，該公司業務顯著增長，營業額由二零零六年的人民幣 196.7 百萬元增至二零零七年的人民幣 405.5 百萬元，二零零八年再增至人民幣 632.4 百萬元，二零零六年至二零零八年的複合年增長率達 79.3%。截至二零零九年九月三十日止九個月，該公司的營業額為人民幣 523.7 百萬元。營業紀錄期間，該公司絕大部分營業額來自銷售營養保健品、普通健康食品及保健飲品。另一方面，該公司藥品分部尚處於早期發展階段，截至二零零九年九月三十日止九個月的營業額貢獻低於 1%。

該公司生產及推廣其所有營養保健品及普通健康食品，惟獨立第三方為該公司生產的氨基酸口服液及其正開發五種備選營養保健產品除外。該公司自有的氨基酸口服液生產線於二零零八年十二月完成，該公司計劃當該生產線取得 GMP 認證及食品生產許可證後，生產及推廣瑞年牌氨基酸口服液。該生產線取得有關的 GMP 認證及食品生產許可證（預期於二零一零年底獲授）前，該公司不會生產該產品。該公司大部分營養保健品及普通健康食品均以「瑞年」品牌銷，而該品牌是中國氨基酸營養保健品市場的領先品牌。銷售氨基酸口服液所得營業額自截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣 154.0 百萬元降至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣 32.3 百萬元，主要是由於該公司計劃逐步以自行生產的瑞年牌氨基酸口服液替代第三方生產的有關產品。營業額減少亦是由於市場需求受全球金融危機影響而下降，該公司亦因此削減該產品的市場推廣開支。

瑞年國際具備完善的分銷商網絡及豐富的分銷經驗。該公司在中國向各個區域及地方分銷商銷售營養保健品及普通健康食品，再由分銷商將其產品銷售及分銷至多個零售點。於二零零九年九月三十日，該公司營養保健品及普通健康食品在中國 29 個省市約 41,400 家門市出售，包括超市、便利店和零售藥房。該公司向分銷商銷售順牌涼茶，再由分銷商將涼茶分銷至便利店、餐館及超市，亦經由中國醫藥分銷商將藥品分銷至醫院。

優勢：

- 中國迅速增長的氨基酸營養保健品市場獨佔鰲頭
- 多樣化的保健品組合

風險因素：

- 該公司營業額主要來自種類有限的氨基酸類營養保健品
- 該公司過往與關連公司進行的貿易融資交易不符合中國法律規定
- 該公司過往錄得流動負債淨額，可能無法獲得足夠現金流量支付營運所需資金或償還流動負債
- 該公司未必能獲得營養保健品及備選藥品所需的監管批准及認證

集資用途：

用於二零一零年及二零一一年上半年的市場拓展	45%
用作資本開支	30%
用於收購可加強現有產品組合及可利用該公司現有分銷網絡的具潛力產品	10%
用於產品開發	5%
用作額外營運資本及其他公司常規用途	10%

注：假設發售價中位數3.365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7.638億港元

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