

綠源集團控股（開曼）有限公司(2451.HK)
Luyuan Group Holding (Cayman) Limited
招股資料

| | |
|------------|--------------------|
| 行業 | 兩輪電動車 |
| 每手股數 | 500 |
| 招股價(港元) | 6.0至 8.0 |
| 股份市值(港元) | 約25.6億-34.1億 |
| 全球發售股數目 | 約106,667,000股 |
| 國際配售股份數目 | 約96,000,000股(90%) |
| 香港公開發售股份數目 | 約10,667,000股 (10%) |
| 股份集資淨額(港元) | 約6.69億(以招股價中位數計) |
| 歷史市盈率 | 20.6至27.5倍 |
| 獨家保薦人 | 中信建投 |

回撥機制

| | |
|---------------|-----|
| 15倍以下 | 20% |
| 15倍或以上至50倍以下 | 30% |
| 50倍或以上至100倍以下 | 40% |
| 100倍或以上 | 50% |

資金用途

- 約30%將用於的研發工作以保持技術優勢；
- 約30%將用於加強銷售及分銷渠道，以及用於品牌及營銷活動以提升品牌知名度；
- 約30%將用於加強產能，主要涉及建設新的生產設施以及升級生產設備及機器；
- 約10%預期將用作營運資金及一般公司用途。

財務數據

| | 2021/12 年度 人民幣 (千元) | 2022/12 年度 人民幣 (千元) | 2023/04 4個月 人民幣 (千元) |
|---------|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| 收入 | 3,417,687 | 4,783,023 | 1,651,424 |
| 銷售成本 | (3,030,574) | (4,221,691) | (1,460,964) |
| 毛利 | 387,113 | 561,332 | 190,460 |
| 銷售及營銷成本 | (192,388) | (259,567) | (98,845) |
| 其他開支淨額 | (133,134) | (179,517) | (52,528) |
| 除稅前溢利 | 61,591 | 122,248 | 39,087 |
| 股東應佔利潤 | 59,260 | 118,030 | 41,040 |
| 淨利潤率 | 1.7% | 2.5% | 2.5% |
| 毛利率 | 11.3% | 11.7% | 11.5% |
| 經營現金流 | 144,388 | 509,892 | 2,584 |

業務及相關資料

綠源是內地電動兩輪車供應商，專注於設計、研發、製造及銷售電動兩輪車。內地電動兩輪車市場高度集中且競爭激烈，以2022年總收益計，公司於內地市場中排名第五，市場佔有率為4.2%。

綠源 品牌在中國內地電動兩輪車行業已有20多年歷史，現時內地有經銷商1,314家，覆蓋30個省級行政區的319個城市。分銷網絡內的零售門店數目達11,400家。公司也在主流電商平台經營自營線上商店，並與知名線上零售商合作，未來將嘗試於線上流量引流至實體零售門店。

綠源目前在浙江、山東及廣西設有三個生產基地，電動兩輪車年產能約達3.3百萬輛。公司重視產品升級更新及開發相關技術，目前持有合共437項專利。2022年，綠源電動車銷量達1.7百萬輛，均價為人民幣1309元，毛利率12.2%。

行業方面，於2022年，兩輪車的總銷量達至83.9百萬輛，其中電動兩輪車佔市場份額的72.3%；估計在2023-2027，電動兩輪車的複合增長率為4.6%，行業增長迅速主要由受減排政策以及電機及電池技術的進步所推動。

評析(3.0/5.0,5 分為最高分)

綠源往績增長強勁，2020-2022期間，收入複合年增長率為41.8%，至47.8億人民幣；而盈利的年複合增長為71%，至1.18億。

是次招股，基石投資者將認購約52.9%-70.5%的全球發售股份。基石投資人包括金華金開國有資本投資、重慶市大足區懷遠建設投資及金華市產業基金等地方投資機構。

雖然綠源往績增長強勁，但內地電動兩輪車市場高度集中、競爭激烈，且其利潤率仍偏低，抵禦成本上升壓力的能力或較差，這是風險所在。未來關注公司如何擴大產銷規模，能否從優化產品中提升定價、擴闊利潤率等。

電動兩輪車的行業前景不俗，加上綠源的增長潛力佳，市場或有憧憬。上市市盈率約20.7至27.5倍，屬合理，建議適量認購。

綠源集團控股（開曼）有限公司(2451.HK)
招股價: HK\$8.0

孖展融資最後申請時間 (利息日數:7日)

2023/10/03日 12時(額滿即止)

現金形式最後時間

2023/10/03日下午3時

最後存入資金時間

2023/10/03日 12時

白表最後申請時間

2023/10/04日

公開發售結果公布

2023/10/11日

上市日期

2023/10/12日

申請認購股數表

| 申請認購的 香港發售 股份數目 | 申請時 應繳款項 <i>港元</i> | 申請認購的 香港發售 股份數目 | 申請時 應繳款項 <i>港元</i> | 申請認購的 香港發售 股份數目 | 申請時 應繳款項 <i>港元</i> | 申請認購的 香港發售 股份數目 | 申請時 應繳款項 <i>港元</i> |
|-----------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 500 | 4,040.35 | 8,000 | 64,645.45 | 70,000 | 565,647.60 | 1,000,000 | 8,080,680.00 |
| 1,000 | 8,080.68 | 9,000 | 72,726.12 | 80,000 | 646,454.40 | 2,000,000 | 16,161,360.00 |
| 1,500 | 12,121.02 | 10,000 | 80,806.80 | 90,000 | 727,261.20 | 3,000,000 | 24,242,040.00 |
| 2,000 | 16,161.35 | 15,000 | 121,210.20 | 100,000 | 808,068.00 | 4,000,000 | 32,322,720.00 |
| 2,500 | 20,201.70 | 20,000 | 161,613.60 | 200,000 | 1,616,136.00 | 5,333,500 ⁽¹⁾ | 43,098,306.78 |
| 3,000 | 24,242.05 | 25,000 | 202,017.00 | 300,000 | 2,424,204.00 | | |
| 3,500 | 28,282.38 | 30,000 | 242,420.40 | 400,000 | 3,232,272.00 | | |
| 4,000 | 32,322.72 | 35,000 | 282,823.80 | 500,000 | 4,040,340.00 | | |
| 4,500 | 36,363.05 | 40,000 | 323,227.20 | 600,000 | 4,848,408.00 | | |
| 5,000 | 40,403.40 | 45,000 | 363,630.60 | 700,000 | 5,656,476.00 | | |
| 6,000 | 48,484.08 | 50,000 | 404,034.00 | 800,000 | 6,464,544.00 | | |
| 7,000 | 56,564.75 | 60,000 | 484,840.80 | 900,000 | 7,272,612.00 | | |

(1) 閣下可申請認購的香港發售股份最高數目。

申請資格

如 閣下或 閣下為其利益提出申請的任何人士符合以下條件，可申請認購香港發售股份：

- 年滿18歲；
- 身處美國境外（定義見S規例）或屬S規例第902條第(h)(3)段所述的人士；
- 並非中國法人或自然人（合資格境內機構投資者除外）。