

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

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年，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。

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	2022/12	2023/04
	年度	年度	4個月
	人民幣	人民幣	人民幣
	(千元)	(千元)	(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

**綠源集團控股（開曼）有限公司(2451.HK)**

孖展融資最後申請時間 (利息日數:7日)	招股價: HK\$8.0
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	申請認購的 香港發售 股份數目	申請時 應繳款項	申請認購的 香港發售 股份數目	申請時 應繳款項	申請認購的 香港發售 股份數目	申請時 應繳款項
	港元		港元		港元		港元
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 <sup>(1)</sup>	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）。