

山西省安裝集團股份有限公司(2520.HK)
Shanxi Installation Group Co., Ltd.

招股資料

行業	工程服務
每手股數	2,000
招股價(港元)	2.1 至 2.36
股份市值(港元)	約28億-31億
全球發售股數目	約 333,334,000 股H股
國際配售股份數目	約 300,000,000 股H股(90%)
香港公開發售股份數目	約 33,334,000 股H股 (10%)
股份集資淨額(港元)	約 6.68 億(以招股價中位數計)
歷史市盈率	約17.5倍 至19.4倍
聯席保薦人	華泰國際及山證國際

業務及相關資料

山西安裝是一家總部位於中國山西省太原市的工程服務商。公司從事專業工業工程、專業配套工程、其他工程及非工程業務。根據弗若斯特沙利文的資料，按2022年的收入計，在超過500名山西省專業工業工程承包商中排名第一，在超過10,000名中國專業工業工程承包商中排名第五。

於往績記錄期間，公司大部分收入來自山西省。截至2022年12月31日止三個年度各年及截至2023年6月30日止六個月，山西省的收入佔本集團中國內地總收入的約69.0%、65.8%、68.3%及55.7%。

在上市前的股東架構中，山西安裝由山西建設投資集團有限公司直接持股98%、通過上海榮大投資管理有限公司持股2%，合計持股100%。山西建設投資集團有限公司由山西國資委間接持股90%，山西省財政廳持股10%。

回撥機制

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50%將用於資助本公司新能源項目；
- 約32%將用於股權投資承擔提供資金；
- 約10%將用於資助新能源上下游製造產業項目；
- 約8%將用於營運資金及一般公司用途。

是次招股引入內地新能源企業明陽智能（滬：601615）為基石投資者，認購約1.6億元等值的股份，禁售期3年。

財務數據

	2021/12	2022/12	2023/06
	年度	年度	6個月
	人民幣	人民幣	人民幣
	(千元)	(千元)	(千元)
收入	13,278,369	12,844,822	5,248,033
銷售成本	(11,530,441)	(11,002,776)	(4,462,039)
毛利	1,747,928	1,842,046	785,994
其他收入及收益淨額	45,574	20,766	13,202
投資物業的公允值變動	796	2,441	110
銷售及分銷開支	(1,046)	(2,083)	(724)
行政及其他經營開支	(1,097,753)	(1,190,918)	(452,119)
除稅前溢利	212,155	212,782	120,924
所得稅費用	(24,121)	(12,346)	(10,692)
股東應佔利潤	124,830	150,882	84,465
非控股權益	63,204	49,554	25,767
資本負債比率	211.7%	241.8%	271.9%

評析(3.0/5.0,5 分為最高分)

山西省專業工業工程總產值2017年至2022年的複合年增長率為13.0%。該快速增長主要是由於新能源產業的蓬勃發展。展望未來，山西省專業工業工程總產值將保持旺盛增長，複合年增長率為11.9%。另外，預計到2027年，按總產值計的山西省新能源工程的市場規模將達人民幣1,782億元，2023年至2027年的複合年增長率為13.3%。

根據弗若斯特沙利文的資料，按2022年的收入計，山西安裝在山西省專業工業工程承包商中排名第一，在中國專業工業工程承包商中排名第五，是中國第二大新能源工程承包商。

集團計劃未來在中國以至一帶一路周邊國家等海外市場取得更大市場份額，現時在印尼、孟加拉有參與項目，長遠希望提升海外業務比重至10%。

集團有國企背景，業務受惠國家政策支持，營收規模有望持續擴大。唯自2020年以來業績有所波動，今年上半年收入和淨利均下滑，資本負債比率上升較快。建議審慎認購。

山西安裝(2520.HK)

孖展融資最後申請時間 (利息日數:6日)	招股价: HK\$2.36
現金形式最後時間	2023/11/14日 12時(額滿即止)
最後存入資金時間	2023/11/14日下午3時
白表最後申請時間	2023/11/15日
公開發售結果公布	2023/11/21日
上市日期	2023/11/22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 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請時 應繳款項 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請時 應繳款項 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請時 應繳款項 港元
2,000	4,767.61	40,000	95,352.02	600,000	1,430,280.35	4,500,000	10,727,102.70
4,000	9,535.19	50,000	119,190.04	700,000	1,668,660.42	5,000,000	11,919,003.00
6,000	14,302.80	60,000	143,028.03	800,000	1,907,040.48	6,000,000	14,302,803.60
8,000	19,070.41	70,000	166,866.04	900,000	2,145,420.55	7,000,000	16,686,604.20
10,000	23,838.01	80,000	190,704.05	1,000,000	2,383,800.60	8,000,000	19,070,404.80
12,000	28,605.60	90,000	214,542.05	1,500,000	3,575,700.90	9,000,000	21,454,205.40
14,000	33,373.21	100,000	238,380.05	2,000,000	4,767,601.20	10,000,000	23,838,006.00
16,000	38,140.81	200,000	476,760.12	2,500,000	5,959,501.50	12,500,000	29,797,507.50
18,000	42,908.41	300,000	715,140.18	3,000,000	7,151,401.80	15,000,000	35,757,009.00
20,000	47,676.01	400,000	953,520.25	3,500,000	8,343,302.10	16,666,000 ⁽¹⁾	39,728,420.80
30,000	71,514.02	500,000	1,191,900.30	4,000,000	9,535,202.40		

(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；
- 有香港地址；
- 身處美國境外且並非美國籍人士（定義見美國證券法S規例）；及
- 並非中國法人或自然人。