

金茂源環保控股[6805.HK]

招股詳情

行業	工業園
上市類別	主板
主要股東	張先生(42.8%)
發行新股股份數目(百萬股)	280
招股價(港元)	1.08-1.44
發售所得款項(百萬港元)	302.4-403.2
配售發售股份數目(百萬股)	252
公開發售股份數目(百萬股)	28
FY18 利潤(百萬元人民幣)	47.9
FY18 市盈率(倍)	22.2-29.5
總市值(百萬港元)	1,210-1,613
發行股份總數(新股+現有股份)(百萬股)	1,120
備考調整後每股資產淨值(港元)	0.36-0.46
面值(港元)	0.1
交易單位(股)	2,000
保薦人	申萬宏源

時間表

開始登記日期	2019年6月29日
截止登記日期	2019年7月5日
公佈申請結果	2019年7月15日
退回支票日期	2019年7月15日
股份買賣日期	2019年7月16日

財務資料

年結於 12 月 31 日 (百萬元人民幣)	16 財年	17 財年	18 財年
收入	197.6	301.9	479.7
折舊及攤銷	(65.5)	(95.2)	(126.0)
存貨成本	(22.6)	(49.4)	(101.5)
員工成本	(22.6)	(35.4)	(45.7)
公用事業成本	(10.1)	(14.7)	(16.5)
其他收入	(34.0)	(48.8)	(83.9)
融資成本淨額	(36.7)	(48.0)	(61.0)
稅前利潤	6.1	10.2	45.1
稅務開支	1.4	(1.2)	(8.7)
非控股權益	8.9	11.1	11.5
淨利	16.4	20.2	47.9

回撥機制

公開招股的超額倍數	公開招股占總招股的比例
15-50 倍	30%
50-100 倍	40%
超過 100 倍	50%

業務

金茂源在中國發展及經營專為電鍍行業而設的大型工業園區。根據行業顧問報告，佔地面積 100,000 平方米或以上的工業園區被視為大型。金茂源於 2018 年在中國電鍍工業園區營運商中按總收益計排名第一，市場份額為 7.4%。然而，市場分散，五大參與者佔 2018 年市場份額約 14.7%。

金茂源現時在中國有兩個電鍍工業園區，即們擁有 100% 權益且於 2007 年開始營運的廣東惠州園區及擁有 51% 權益且於 2016 年開始營運的天津濱港園區。金茂源的廣東惠州園區為惠州唯一的電鍍工業園區並為廣東省六個大型電鍍工業園區之一，而天津濱港園區為天津唯一的大型電鍍工業園區。

金茂源的業務模式包括：(i) 工業園區開發、租賃及管理；金茂源提供主要就電鍍工藝而設計及建設的工廠物業供租戶租用；(ii) 提供廢水處理及公用事業；金茂源為工業園區的租戶提供廢水處理服務，以促進其業務營運。此外，租戶亦獲提供在園區內供應淡水及電力。金茂源亦為租戶提供產自爐房之蒸汽；(iii) 配套業務；金茂源為廣東惠州園區的租戶提供原材料採購服務

金茂源主要根據現時的供求情況以及提供該等服務的營運成本變動，釐定及調整園區所提供的工廠租賃、設施使用及各項服務的費率。金茂源的廣東惠州園區之工廠租金普遍高於天津濱港園區，因廣東惠州園區自 2017 年以來已接近全部租出，而金茂源的天津濱港園區則仍有空置。

天津電鍍工業園區的租出率增加（2018 年已經開始實現盈利）將成為金茂源未來的盈利動力。然而，電鍍工業園區並不是一個熱門的行業，加上屬於資本密集性質，中性。

集資用途

● 湖北荊州項目收購土地及建設相關基礎建設	22.0%
● 擴建天津濱港園區的現有廢水處理設施	36.8%
● 廣東惠州園區兩棟工廠樓宇的建設成本	18.4%
● 償還短期銀行貸款	18.4%
● 一般營運資金	4.4%

分析員：蔡鐵康, CFA
schua@kgi.com