



新股速递

分析员: 郭冰桦
(852) 3761 8852
alexkwok@cmbi.com.hk
www.cmbi.com.hk

国际煤机
1683 HK

2010年01月29日

招股价: HK\$4.88-6.38

井下长壁煤炭开采设备商国际煤机将于今日开始公开招股, 计划发行 5.2 亿股, 招股价每股 4.88 至 6.38 元, 按每手 500 股计, 入场费约 3222.2 元, 集资 25.4 亿至 33.2 亿元, 集资所得主要用作收购、扩产及拓展售后网络等。招股价相等于 2009 年预测市盈率 18 至 23.5 倍。香港公开发售将于 2 月 3 日中午 12 时正结束, 预期 2 月 10 日于主板开始买卖。瑞银香港为独家全球协调人及保荐人。

国际煤机(1683.HK)招股详情

业务	内地煤炭开采设备的设计商及制造商
发行股数	5.2亿股 (90%国际配售、10%公开发售)
招股价	4.88-6.38元
集资额	25.4-33.2亿元
每手股数	500股
入场费	3222.19元
市盈率	2010年预测*：18-23.5倍
盈利表现	2009年预测#：2.269亿元人民币 (按年增长51%) 2008年：1.5亿元人民币
招股日期	29/01-03/02中午
上市日期	2月10日
保荐人	瑞银

* 保荐人预测

公司预测

业务简介

国际煤机为内地领先的井下长壁煤炭开采设备的设计商及制造商。一个完整的井下长壁开采系统包括四件核心设备，即掘进机、采煤机、刮板输送机及液压支架。公司的主要产品是掘进机，占去年首七个月收益 48%，以 2008 年出售的台数计算，占有 27% 的市场份额，与竞争对手三一国际 (631.HK) 同从属市场第一。而另一产品采煤机占其去年首七个月收益 22%，2008 年市占率亦为 27%，属市场第一。根据 Freedonia 的估计，预期中国对煤炭开采机械的需求将于 2006 年至 2011 年录得增长，复合年增长率达 6.3%，而于 2011 年至 2016 年的复合年增长率为 7.4%。

财务资料

据招股书显示，国际煤机 2008 年盈利为 1.5 亿元人民币(下同)，公司预测 09 年盈利不少于 2.269 亿元，按年大增 51%。保荐人瑞银则预测，2009 年及 2010 年盈利分别增长 37% 及 32%。截至去年 7 月底止七个月，集团整体毛利率为 37.4%。预期上市后派息比率不少于 20%。

估值及投资建议

国际煤机与主力生产掘进机（主要用于挖掘煤矿隧道之用）的三一国际不同，国际煤机产品还包括采煤机（主要用于煤矿内采煤之用）及刮板输送机，由于采煤机及刮板输送机毛利较低，故国际煤机整体毛利率 37.4%，较三一国际的 49.1% 为低。

国际煤机招股价相当于瑞银预测 2010 年市盈率 18 至 23.5 倍，低于三一国际同期市盈率 23.8 倍，定价合理。三一国际上市后最多累升近 116%，现价较招股价亦高 75%，如国际煤机上限定价，估值与三一国际相若，上升空间不大，如能以下限定价，上升空间会较大，故建议少注认购。

财务数据						
截至12月31日止年度				截至8月31日止八个月		
	2006年 (由4月12日 开始)	2007年	2008年		2008年	2009年
综合利润表 (人民币千元)				综合利润表 (人民币千元)		
收入	545,878	857,633	1,279,693	收入	702,624	873,108
销售成本	(301,898)	(504,387)	(804,564)	销售成本	(424,730)	(546,858)
毛利	243,980	353,246	475,129	毛利	277,894	326,160
税前利润	59,613	138,922	185,152	税前利润	117,586	174,841
所得税 — 收入/(开支)	583	10,891	(38,990)	所得税 — 收入/(开支)	(22,669)	(36,401)
纯利	60,196	151,436	150,354	纯利	96,162	135,643
每股盈利	0.08	0.19	0.19	每股盈利	0.12	0.17

数据来源: 公司招股书

免责声明:

本报告由招银国际金融有限公司提供（简称“招银国际”）。招银国际现持有香港证券及期货事务监察委员会(SFC)所发的营业牌照，并由 SFC 按照《证券及期货条例》进行监管。招银国际是经香港证监会批准、依据香港《证券及期货条例》经营第一类受规管业务即证券交易和第六类受规管业务即就机构融资提供意见之持牌法团。本报告中的内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。

本报告的信息来源于招银国际认为可靠的公开数据，但本公司对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何保证。招银国际可随时更改报告中的内容、意见和估计等，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告所载之建议，并无考虑任何特定收件人之特定投资目标、财务状况及特别需要，投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险，且投资者应按其本身的投资目标及财务状况而非本报告作出自己的投资决策。

招银国际或关联机构可能会持有报告中所提到公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归招银国际所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。

2010@ 招银国际金融有限公司。版权所有，不得翻印。

招银国际金融有限公司
香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室
公司网页: <http://www.cmbi.com.hk>
公司电话: (852) 3761-8888 传真: (852) 3761-8788