

2026年5月28日
 首钢朗泽 (2553.HK)

IPO 点评
 证券研究报告

首钢朗泽 IPO 点评

公司概况

港股CCUS行业第一股。公司2011年成立，控股股东为首钢集团。公司深耕于碳捕集、利用和封存行业（CCUS），专注于以钢铁厂、铁合金厂生产过程中产生的含碳工业尾气为原料，通过碳捕集和利用技术生产乙醇及微生物蛋白等低碳产品，并提供低碳综合性解决方案。公司主要销售收入来自乙醇及微生物蛋白的销售。公司有4个生产设施，年产能为乙醇21万吨及微生物蛋白2.32万吨。

财务表现：2025年总收入5.22亿元人民币，同比减少7.4%。其中乙醇销售收入为4.24亿元人民币，同比减少3.7%，占总收入81.3%；微生物蛋白销售收入9240万元，占总收入17.7%。毛损1.27亿元，同比扩大37%，毛损率24.4%；EBITDA为-1.55亿，同比扩大，净利润为-3.2亿元。

行业状况及前景

根据招股书引用弗若斯特沙利文的数据，中国CCUS市场快速发展。2021-25年中国年度新增CCUS项目由16个增加至20个，CAGR为5.7%。预期2030年中国年度新增CCUS项目达到56个，2025-30年年度新增项目CAGR达到22.7%。中国的燃料乙醇市场规模，按销售额计，2025年为183亿元人民币，2030年预期达到229亿元人民币，CAGR为4.6%。首钢朗泽2025年燃料乙醇销售收入4亿元人民币，市场排名第六，市占率2.3%。

优势与机遇

1) 公司CCUS行业有先发优势，其合成生物技术成熟商业应用；2) 已成功开拓两大商业化产品，凭借鲜明的可持续低碳的环保属性收获了稳定的全球客户群；3) 气体发酵技术，建立了从菌株选育到工业应用的一站式研发平台，实现了一代减碳技术到二代负碳技术的不断进阶。

弱项与风险

含碳工业尾气供应中断和质量波动；乙醇及微生物蛋白需求及市场价格波动；含碳工业尾气的采购成本提升；公司于往绩记录期间录得毛损及净亏损，可能无法在短期内盈利。

集资金用途

预计募集资金5.33亿港元，所得款项净额约24.5%用于河北首期二期；24.8%用于包头建设和开发SAF设施；15.7%用于研发；14.6%用于生产设施技术升级；9.7%用于产品开发；4.3%用于投资一家气体公司；6.4%补充营运资金。

投资建议

招股价 14.60-17.10 港元，对应港股市值 58.4-68.4 亿港元。对应 2025 年市销率为 9.7x-11.4x，公司尚未盈利。本次招股发行，无基石投资人，但有绿鞋机制。独家保荐人越秀融资，历史保荐项目较少，过去两年保荐主板项目仅一单但首日录得升幅。公司上市过程较为波折，在 2025 年 6 月底曾经启动公开招股，但被子公司的少数股东吉元君提起诉讼，公开招股进行了延期。目前公司已经达成和解，重新公开招股发行。

从估值角度吸引力一般，但考虑近期港股 IPO 市场情绪，公司是港股 CCUS 第一股，本次发行有绿鞋机制，我们给予 IPO 专用评级 5.4，建议现金申购。

CCUS

股份名称：首钢朗泽
 股份代码：2553.HK

IPO 专用评级	5.4
-- 评级基于以下标准，最高10分	
1. 公司营运 (30%)	5.5
2. 行业前景 (30%)	5.0
3. 招股估值 (20%)	5.0
4. 市场情绪 (20%)	6.0

主要发售统计数字

上市日期：	2026/6/3
发行价(港元)	14.6-17.1
发行股数，绿鞋前(百万股)	40.0
-- 香港公开发售：占比	4；10%
-- 最高回拨后股数：占比	6；15%
-- 发行中旧股数目：占比	0；0%
总发行金额，绿鞋前(亿港元)	5.84-6.84
总集资金额，绿鞋前(亿港元)	5.84-6.84
净集资金额，绿鞋前(亿港元)	5.33
发行后股本，绿鞋前(百万股)	400.00
发行后市值，绿鞋前(亿港元)	58.4-68.4
备考每股有形资产净值(港元)	2.95-3.19
备考市净率(倍)	4.95-5.36

保荐人	越秀融资
账簿管理人	越秀证券、芒果金融、迈时资产、建银国际、天泽证券、智易东方、盈利、民银资本、富途、利弗莫尔
会计师	安永

资料来源：公司招股书

罗璐 行业分析师

lilianlu@sdicsi.com.hk

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国投证券国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

国投证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010