



扫描下方二维码  
下载恒证通APP



公司名称	洲际船务
股份编号	2409 HK
行业	航运

## 新股短评

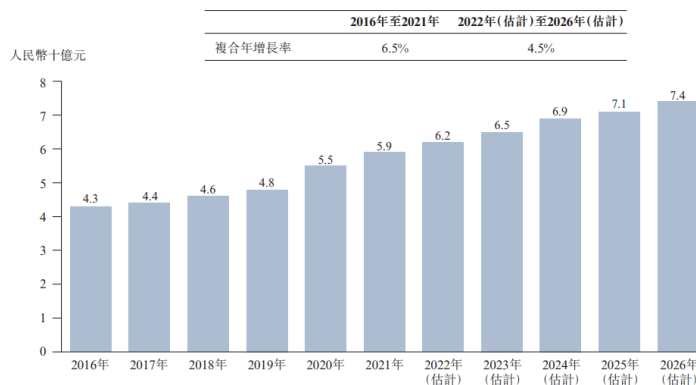
### 招股资讯一览

招股日期	2023年3月14日 - 2023年3月17日
公开发售结果	2023年3月28日
上市日期	2023年3月29日
招股价	2.95 - 3.91港元
最低入场费	3,949.44港元
集资金额	3.69 - 4.89亿港元
发行市盈率	5.60 - 7.42倍
发行市帐率	1.31 - 1.58倍
市值	14.75 - 19.55亿港元
每手股数	1,000
公开发售股数	12,500,000
国际配售股数	112,500,000
保荐人	中泰国际
基石投资者	湖州吴兴、国电海运、 Danube Bridge Shipping

### 公司亮点

- 中国综合航运服务提供商，提供船舶管理及航运服务
- 提供全面综合船舶管理解决方案
- 公司准备就绪从稳健的行业增长中受益

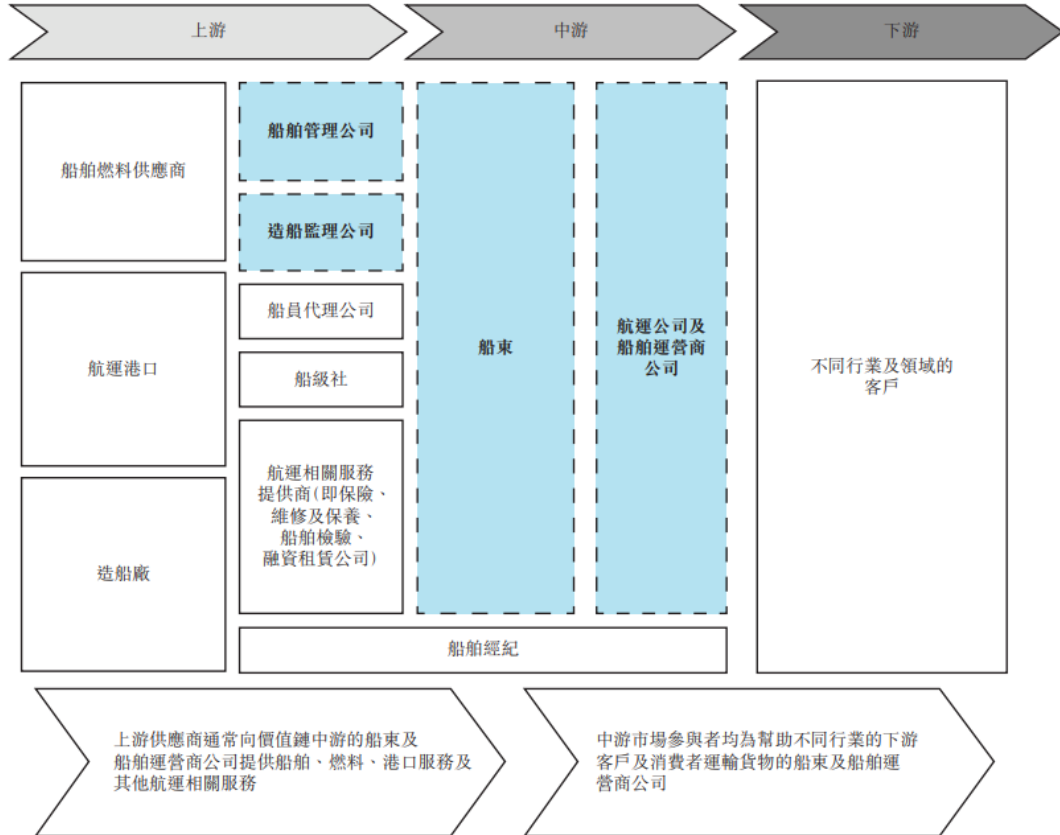
2016年至2026年（估计）按收入计算的中国第三方船舶管理服务业市场规模




数据来源：招股书，彭博

# 新股短評

## 海运业的业务生态系统及价值链



圖例：  表示本集團在往績記錄期間承擔的責任

资料来源：招股书

### 2021年总部位于中国的领先第三方船舶管理服务提供商（按在管船队规模计）

市場參與者	船隊規模 (船舶數量)	市場份額
洲際船務	176	8.8%
上海福建國航遠洋船舶管理有限公司	50	2.5%
中企世華洋(天津)船舶管理有限公司	45	2.3%
衛獅船舶管理(上海)有限公司	40	2.0%
上海東渡船舶管理有限公司	35	1.8%
小計	346	17.3%
總計	2,000	100.0%

资料来源：招股书

# 新股短评

## 中国综合航运服务提供商，提供船舶管理及航运服务

公司作为一家总部位于中国的综合航运服务提供商，提供船舶管理及航运服务。船舶管理方面，历经多年发展，公司已将自身打造成领先的船舶管理服务提供商，在向航运业主要利益相关者（如船东、船舶运营商及金融机构）提供全面优质船舶管理解决方案方面拥有良好的往绩记录。截至2021年12月31日止年度，公司合共管理203艘船舶，其中176艘为第三方拥有的船舶；航运服务方面，公司船队主要由运力约11,000dwt至约208,000dwt不等的干散货船组成。公司已透过主要国际干散货航线于全球海运市场建立强大的影响力。凭借公司庞大且多样化的干散货船队，能够为客户运输各种重要的干散货，如铁矿石、煤炭、粮食、钢材、原木、水泥、化肥、镍矿及铝土矿。除干散货外，公司亦能分别通过公司所控制的油轮及化学品船运输沥青、石化产品及熔融硫磺。

根据弗若斯特沙利文报告，按2021年管理的第三方拥有的船舶数量计，公司占全球总市场份额的约1.3%。截至2022年9月30日止九个月，公司管理206艘船舶，其中179艘为第三方拥有的船舶。同时，于2021年，按涉及往返中国运送货物的国际航线的运力计，公司为总部位于中国的第五大海运公司，运力达约1.26百万dwt，占总市场份额的0.4%；于2021年，公司以1.15百万dwt占全球干散货航运公司总市场份额的0.1%。于2021年，按涉及往返中国运送干散货的国际航线的运力计，公司亦为总部位于中国的第五大干散货航运公司。

## 提供全面综合船舶管理解决方案

多年来公司在管理各种船舶方面建立强大实力及获得广泛经验，该等船舶以全球主要航运枢纽的船旗国（包括新加坡、香港、中国、巴拿马、马绍尔群岛及利比里亚）注册。此外，公司致力于拓宽服务范围，以提高客户满意度。公司的船舶管理服务，涵盖船舶日常运营的所有主要方面，包括但不限于技术管理、船员管理、维修与保养及系统管理。秉承为客户提供全面的航运解决方案以满足其不断变化的航运需求的持续承诺，公司进一步扩大船舶管理能力，并于2019年开始提供造船监理服务。公司的综合船舶管理解决方案加上公司在确保所管理船舶的安全性及适航性方面的恪尽职守，令公司能够保持竞争优势。

## 公司准备就绪从稳健的行业增长中受益

根据弗若斯特沙利文报告，船东亦可以透过将船舶管理工作外包予能够提供广泛服务的外部船舶管理服务提供商以寻求更好地控制其成本及精简其业务。鉴于合规要求日益严格，众多缺乏操作船舶所需专业知识或技能的船东可能会寻求经验丰富的外部船舶管理服务提供商以管理其船舶。因此，中国船舶管理服务行业的市场规模预计2022年至2026年按复合年增长率4.5%增长。公司已未雨绸缪，具备把握中国船舶管理服务行业稳健增长所带来机遇的良好条件。自2019年至2021年，公司船舶管理服务业务板块产生的收入按复合年增长率约35.3%增长。公司成功的业务增长巩固了公司业内的竞争优势及市场地位。因此凭借公司于业内的品牌声誉、获认可的服务质量及管理大量类型及规模不一船舶的竞争优势，公司能够把握行业的显著增长势头，扩大船舶管理业务的规模。

# 新股短评

## 同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回 报率 (%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
洲际船务	2409 HK	14.75 - 19.55	5.60 - 7.42	130.0 4	1.31 - 1.58	0.50 - 0.67	N/A
中位数		236.83	3.90	24.19	0.99	1.52	20.62
中远海控	1919 HK	1,843.01	0.98	71.16	0.53	0.28	38.58
欧航公司	EURN US	301.16	N/A	7.56	N/A	N/A	0.86
金海洋集团有 限公司	GOGL US	149.75	4.75	20.99	0.99	1.71	17.39
希腊星散装航 运公司	SBLK US	172.50	3.90	27.38	1.09	1.52	23.85

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg、招股书

# 新股短评

## 主要财务比率

	截至12月31日			截至9月30日
	2019年	2020年	2021年	2022年
毛利率 (%)	11.8	7.1	15.5	19.0
纯利率 (%)	6.2	0.4	10.7	19.4
股本回报率 (%)	206.1	8.5	65.4	51.2
总资产回报率 (%)	5.0	0.3	14.6	18.1
流动比率 (倍)	0.4	0.6	0.8	1.1
速动比率 (倍)	0.3	0.5	0.7	0.9
净负债权益比率 (%)	2638.7	1475.7	183.8	131.2

## 所得款项用途

77.0%	(297.8百万港元)，预计将用于扩充及优化公司的船队。
10.0%	(38.7百万港元) 预计将用于(i) 通过于上海、希腊、菲律宾及日本等战略位置租用办公场所设立新办事处加强公司的船舶管理能力，及(ii) 扩大公司目前于青岛、宁波及福州的现有船舶管理运营业务。
3.0%	(11.6百万港元) 预计将用于在业务营运中采用数码科技并实施先进的信息科技。
10.0%	(38.7百万港元) 预计将用作一般营运资金。

## 风险因素

- 干散货船的租船费不稳定及航运服务的盈利能力对BDI（其为市场租船费率的主要基准指标）的波动敏感。
- 船用燃料价格上涨或会削弱公司的盈利能力，并对公司的业务经营产生不利影响。
- 公司在航运服务业务方面的经营历史有限。
- 公司按包干制从船舶管理服务中获得可观收入，而倘公司未能估计或控制执行船舶管理服务的成本，公司可能会蒙受损失。
- 公司的历史增长率、收入及利润率（尤其是因COVID-19疫情导致需求激增而产生的航运服务收入）或不能代表其未来增长率、收入及利润率。
- 公司面临外汇风险。

# 免责声明

## 分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

## 估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

## 免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

## 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；  
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；  
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；  
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；  
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；  
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：[www.gisf.hk](http://www.gisf.hk)

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999