



扫描下载
恒证通APP



恒大證券(香港)有限公司
恒大期貨(香港)有限公司



乐舱物流

公司名称	乐舱物流
股份编号	2490 HK
行业	物流

新股短评

招股资讯一览

招股日期	2023年9月13日 - 2023年9月18日
公开发售结果	2023年9月22日
上市日期	2023年9月25日
招股价	4.45 - 5.55港元
最低入场费	5,605.97港元
集资金额	1.26 - 1.58亿港元
发行市盈率	3.10 - 3.87倍
发行市帐率	1.12 - 1.36倍
股份市值	12.64 - 15.76亿港元
每手股数	1,000
公开发售股数	2,839,000
国际配售股数	25,551,000
保荐人	中信、农银国际

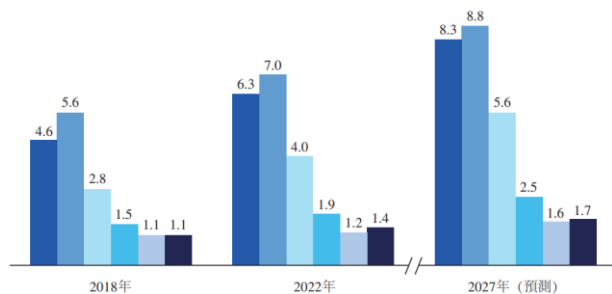
公司亮点

- 中国跨境物流资源整合者，提供一体化跨境物流解决方案
- 拥有稳定增长的客户资源、顺应行业发展趋势拓展新客源
- 中国跨境物流服务市场将迎来稳定增长

按全球重大经济体划分的进出口价值 明细（十亿美元；2018年至2027年 （预测））

年複合增長率	中國	美國	德國	日本	英國	韓國
2018年至2022年	7.9%	5.6%	9.5%	6.3%	2.3%	5.5%
2022年至2027年（預測）	5.8%	4.7%	7.2%	5.4%	5.1%	3.8%

■ 中國 ■ 美國 ■ 德國 ■ 日本 ■ 英國 ■ 韓國



数据来源：招股书，彭博

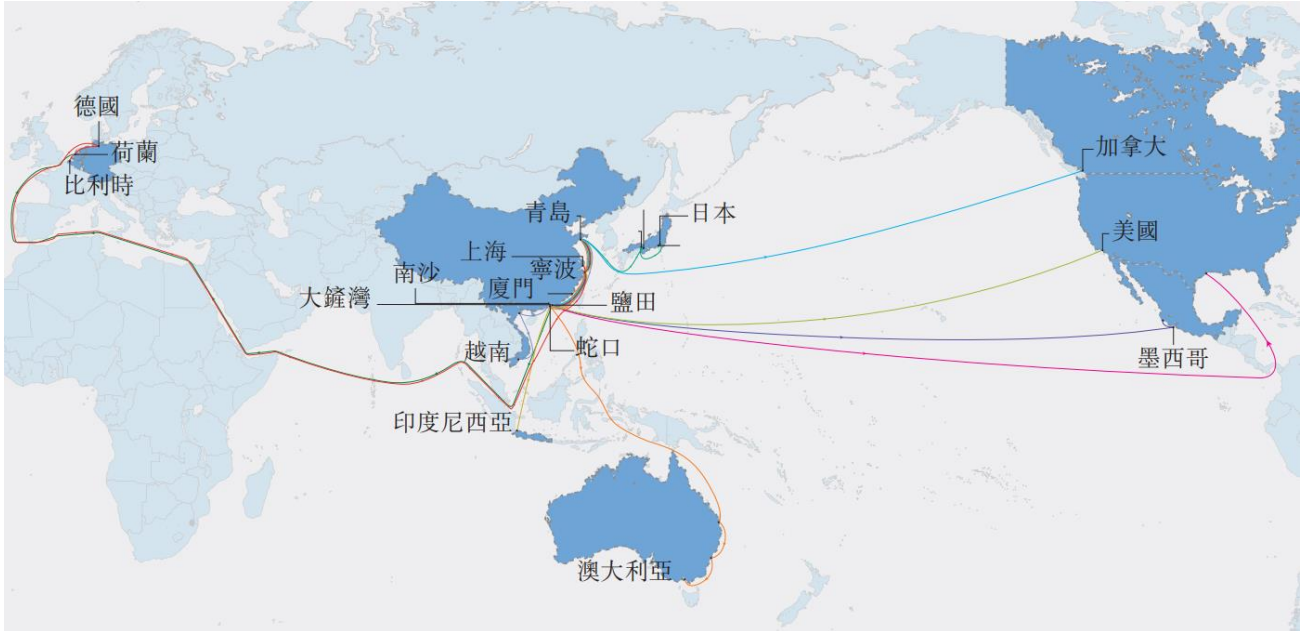
分析师：黄俊泓
2023年9月13日

请读者参考最后一页的免责声明。

资料来源：招股书

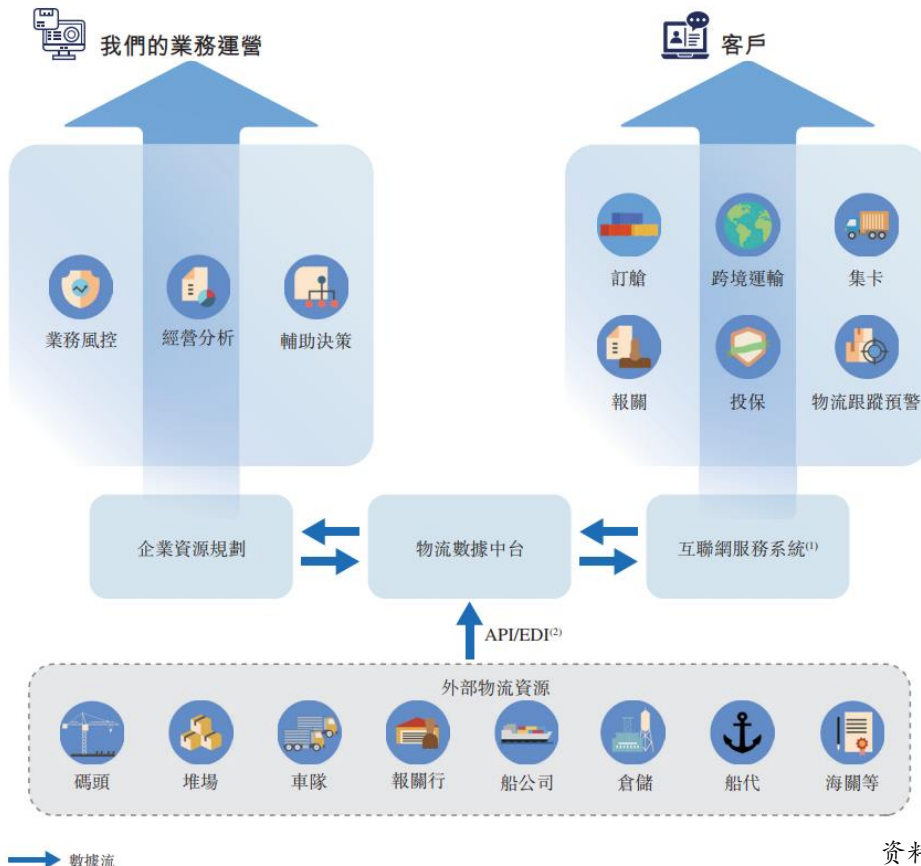
新股短評

公司经营的跨境海运按国家划分的主要目的地



资料来源：招股书

公司互联网服务系统的数据同步流程



资料来源：招股书 2

新股短评

中国跨境物流资源整合者，提供一体化跨境物流解决方案

公司为中国一体化民营跨境海运物流服务提供商。按2022年收入计，前15大服务提供商合计仅持有12.2%市场份额，公司排名第15，市场份额约为0.2%。公司有两大业务条线，即跨境物流服务及船舶出租服务。公司的服务组合覆盖跨境物流的重点区域，主要覆盖北美洲、拉丁美洲、欧洲及澳大利亚的「远洋」国家，以及亚洲各个「近洋」国家。依赖于公司的资源整合能力，公司的一体化跨境物流解决方案覆盖了跨境物流的各个主要环节，包括揽件、仓储分拣、清关、跨境运输、仓储中转及尾程配送，客户能够自由选择由公司提供全部主要环节或是任何部分主要环节的服务。基于多年的行业经验以及对客户需求的洞察，公司获得了提升跨境物流各个主要环节服务质量及运营效率的专业能力和资源整合能力。公司与优质的境内外第三方物流服务提供商建立了长期且稳定的合作关系，包括海运、货运代理、陆运、仓储、报关及保险服务提供商，形成了以公司为入口和核心的一体化物流服务体系。客户只需要与公司联系，便能享受公司所打造的一体化跨境物流解决方案。公司为不同行业的客户解决了普遍面对的跨境物流链条长、流程复杂的问题，让跨境运输货物变得更简单便捷。

拥有稳定增长的客户资源、顺应行业发展趋势拓展新客源

公司客户数量稳定增长，自2004年成立以来，历经多年发展已经建立了良好的品牌优势，并积累了优质的客户资源。公司通过长期、专业和深入的合作，与客户建立了稳定的业务合作关系。公司的客户数自2020年至2022年间稳定增长。此外，公司单个客户平均贡献的收入在往绩记录期内也持续上升。于2020年、2021年及2022年以及截至2023年4月30日止四个月，公司单个客户平均贡献的收入分别约为人民币307,000元、人民币1,451,000元、人民币1,500,000元及人民币261,000元，2020年至2022年的年复合增长率约为121.0%。同时，公司积极拓展跨境电商客户。除传统客户外，公司顺应中国跨境电商行业的高速增长趋势，重点发展跨境电商客户。公司根植于中国，深入了解跨境电商客户的需求。该类客户主要在各大跨境电商平台经营业务，对于跨境运输及可视化追踪服务需求较高。公司的一体化跨境物流服务符合中国品牌出海的行业趋势，能够有效满足跨境电商客户的运输需求。公司目前已经拥有一支具有资深行业背景的跨境电商客户服务团队，使公司能抓住电商行业快速发展的先机，巩固公司的市场地位。

中国跨境物流服务市场将迎来稳定增长

在中国品牌在全球快速扩张及数字化物流服务效率提升的推动下，中国的跨境物流服务市场平稳增长。由于COVID-19爆发，跨境物流服务的价格显著上涨。由于COVID-19期间跨境物流流量保持相对稳定而价格大幅上扬，于2021年中国跨境物流服务市场规模大幅增至3,670亿美元。随着COVID-19疫情对中国跨境物流服务市场的影响已逐渐减弱，中国跨境物流服务市场于2022年缩减至3,538亿美元，预计2023年将进一步缩减，但仍将高于2019年疫情前的水平，并于2023年至2027年稳定增长。全球及中国跨境物流服务市场的当前规模及预期发展趋势主要与当前和预计的出口货运量及跨境运价有关。

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 (%)
乐舱物流	2490 HK	12.64 - 15.76	3.10 - 3.87	56.23	1.12 - 1.36	0.26 - 0.32	N/A
中位数		36.10	10.71	11.14	1.61	0.39	4.64
中国外运	598 HK	347.72	5.12	11.14	0.55	0.20	9.11
嘉里物流	636 HK	128.51	8.22	7.22	0.69	0.20	6.61
华贸物流	603128 CH	105.86	12.91	13.66	1.71	0.60	4.54
中创物流	603967 CH	36.10	13.58	11.08	1.49	0.39	4.64
海程邦达	603836 CH	32.18	10.71	14.51	1.71	0.24	3.29
飞力达	300240 CH	25.67	36.14	4.95	1.61	0.43	0.77
中菲行	5609 TT	27.26	7.54	28.34	2.05	0.39	13.06

新股短评

主要财务比率

	截至12月31日			截至4月30日
	2020年	2021年	2022年	2023年
毛利率(%)	8.2	10.9	11.8	25.1
经调整EBITDA比率(非国际财务报告准则计量)(%)	5.4	10.6	10.0	22.7
流动比率(倍)	0.9	1.3	1.3	1.1
资产负债比率(%)	41.7	19.3	8.6	6.5
权益回报率(%)	29.1	133.2	56.3	不适用
总资产回报率(%)	9.7	53.7	30.0	不适用

所得款项用途

52.0%	(41.5百万港元) 将用于在未来两年建立物流设施, 以提升公司的一体化跨境物流服务。
4.0%	(3.2百万港元) 将用于扩大公司的业务覆盖范围及全球网络。
7.0%	(5.6百万港元) 将用于采用数字技术及升级互联网服务系统, 以提供一体化跨境物流服务。
20.0%	(16.0百万港元), 将用于战略投资及/或收购与公司业务互补的业务或资产。
7.0%	(5.6百万港元) 将用于建立拖车运输服务匹配平台, 以进一步扩大公司的客户群和推广公司的服务。
10.0%	(8.0百万港元) 将用于一般企业用途及营运资金需求。

风险因素

- 跨境物流服务行业的周期性可能会对公司的业务及经营业绩产生重大不利影响。
- 区域或全球经济放缓或出现不利发展可能会对公司的服务需求及整体业务产生不利影响。
- 公司面临激烈的竞争, 这可能对公司的经营业绩及市场份额产生不利影响。
- 中国与其他国家或地区的政治关系(尤其是中美之间持续紧张)可能影响公司的业务运营。
- 有关牌照、登记及批准的要求增加以及日益严格的法律可能会导致公司的业务中断并增加公司的营运成本。

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唯一参考因素，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号万通保险中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999