

一、傲基股份 (2519.HK) 招股详情

名称及代码	傲基股份 (2519.HK)
独家保荐人	华泰国际
上市日期	2024 年 11 月 18 日 (周一)
招股价格	14.56-15.60 港元
集资额	3.73 亿港元 (中位数计算, 扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	300 股
入场费	4727.20 港元
招股日期	2024 年 10 月 31 日-2024 年 11 月 5 日
国元证券认购截止日期	2024 年 11 月 4 日
招股总数	2989.5 万股
国际配售	2690.5 万股 (可予重新分配), 约占 90%
公开发售	299.0 万股 (可予重新分配), 约占 10%

一、申购建议:

公司是一家跨境销售家具类产品的在线零售商,也是向电商平台卖家提供物流解决方案的服务商。公司在线零售业务是收入主要构成,于 2023 年收入 70.3 亿元,收入占比 81%,按地区,公司商品销售收入主要来自于北美及欧洲市场,2023 年两地区占比为 86.3%和 10.7%;按产品,公司产品组合涵盖家具家居产品、电动工具产品、家用电器产品、消费电子产品、运动健康产品等,2023 年占零售业务收入分别为 75.9%/4.9%/6.2%/4.2%/1.5%;按渠道,公司销售收入主要通过三方销售平台,主要包括亚马逊、沃尔玛及 Wayfair,2023 年三渠道收入占比分别为 53.8%/9.8%/10.0%。公司第二大业务物流解决方案 2023 年收入 16.5 亿元,收入占比 19%,主要客户是电商公司和三方电商平台。

根据弗若斯特沙利文报告,按 2023 年的 GMV 计,公司在中国卖家的家具家居类产品 B2C 海外电商市场中排名第一;按 2023 年 GMV 计,在全球家具家居类产品 B2C 电商市场中排名第五,6 个产品品类(包括床架、食品柜、梳妆台等)在亚马逊美国网站排名第一,10 个产品品类(即床架、床、冰箱等)亚马逊美国网站的市场份额达到 10%以上。

公司过去三年收入有所波动,2021 年、2022 年及 2023 年收入分别为 90.7 亿元、71.0 亿元及 86.8 亿元;利润方面,公司于 2022 年扭亏为盈并快速增长,2021 年、2022 年和 2023 年净利润分别为-5.89 亿元、2.2 亿元及 5.2 亿元,净利润率分别为-6.5%、3.3%及 6.0%。按公司发售价的中位数计算,公司市值约为 62.6 亿港元,对应静态 PE 为 10.74 倍,低于可比行业平均值 15.6 倍,考虑到 A/H 估值差异,建议谨慎申购。

研究部

姓名: 冯浩

SFC: BUQ780

电话: 755-2151 9167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1：上市公司估值比较

代码	证券简称	总市值 (亿港元 HKD)	市盈率 PE		
			TTM	24E	25E
H 股					
1999.HK	敏华控股	20,307.71	9.60	8.38	7.45
A 股					
301376.SZ	致欧科技	7,532.14	18.64	18.39	13.54
300729.SZ	乐歌股份	5,046.86	13.20	11.43	10.02
603661.SH	恒林股份	4,486.30	27.50	8.70	7.02
美股					
GCT.O	大健云仓	7,234.60	8.89	8.20	6.21
	平均值	8,921.52	15.57	11.02	8.85
2519.HK	傲基股份	62.6 (预计)	10.7 (预计)	-	-

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

免責條款

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和个人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓
電話：(852) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>