

IPO 申购指南

傲基股份（2519.HK）

建议谨慎申购

2024-10-31 星期四

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

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>