



葉海燕, CFA, CESGA
電話: +852 2533 3723
電郵: evayip@sbichinacapital.com

建議	未評級
目標價(港元)	不適用
現價(港元)	0.940
52 周最高價/最低價(港元)	1.68/0.10
市值(億港元)	7.72

資料來源：彭博及軟庫中華

泛遠國際(2516.HK)

公司訊息更新：深化大平台戰略合作，積極全球化戰略佈局

- 附屬公司杭州泛遠國際物流有限公司已成功加入亞馬遜服務商網絡，為亞馬遜平台賣家提供跨境物流服務
- 積極加強海外佈局，香港及美國收併購助加快構建國際物流供應鏈節點網絡

背景

泛遠國際為中國知名的跨境電子商務物流服務供應商，主要提供端到端跨境配送服務、貨運代理服務以及其他物流服務，致力打造穩、快、優的跨境電子商務物流服務體系。公司是中國(杭州)跨境電子商務綜合試驗區首批試點企業，擁有創新的自研物流運輸系統，採用直營網點模式，網點遍佈中國主要貿易中心，尤其聚焦於長江三角洲及粵港澳大灣區。

深化大平台戰略合作

泛遠國際公佈附屬公司杭州泛遠國際物流有限公司已成功加入亞馬遜服務商網絡，為亞馬遜平台賣家提供跨境物流服務。亞馬遜服務商網絡為賣家運營過程中的各種問題提供解決方案。公司深化大平台戰略合作，重點拓展與主流跨境電商平台的深度合作。公司現時國內有 30 多個網點，1,100 多家供應商網路，服務覆蓋全球逾 220 多個國家和地區，為客戶提供多項靈活可靠的跨境配送選項及定制化供應鏈解決方案。

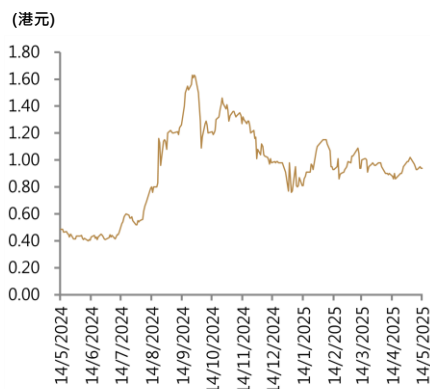
香港及美國收併購，積極全球化戰略佈局

新興電商平台 Temu、TikTok Shop 等加速全球化佈局，新興平台多採用「託管」等模式，即商家只負責供貨，平台負責履約再到銷售的全部流程，跨境電商物流作為產業鏈關鍵環節，迎來結構性發展機遇。公司把握行業商機，積極加強海外佈局。公司上一季度宣佈兩項收購事項，以助公司加快構建國際物流供應鏈節點網絡。公司於 2025 年 1 月以現金 493 萬港元收購美國物流公司 Advanced Logistics Solutions 30% 股權。Advanced Logistics 為公司的美國供應商，於 Type 86 (T86) 清關和集裝箱貨運站(CFS)倉儲服務上具備顯著優勢。收購將為公司提供高效、順暢的跨境電商清關流程，擴展全球化跨境電商物流業務版圖。3 月，公司公佈擬收購一家香港物流公司不少於 60% 的股權。標的公司具備豐富本地化運營經驗，服務範圍涵蓋香港境內之快消品、設計師特色商品等多元化貨物的運輸與交付服務。收購有助公司將物流及配送業務網絡延伸至中國香港市場。

財務及估值

2024 年全年收入和利潤均錄得增長及同創上市以來新高。受貨代與物流服務帶動，收入達到 29.8 億元人民幣，同比增長 45.8%。按業務，端到端跨境配送服務收入為 13.7 億元人民幣，同比下降 18.6%，主要由於主要客戶減少標準配送服務，但經濟配送服務需求抵銷部份跌幅。端到端跨境配送服務仍為主要收入來源，佔總收入的 46.1%。受惠於海運及空運貨運代理服務收益增加抵銷地面運輸產生的收入減少，貨運代理服務營業收入 6.0 億元人民幣，同比增長 219.3%。受惠美國清關服務及最後一公里配送服務的收益

股價表現



	1 個月	3 個月	12 個月
股價變動	6.8%	1.1%	93.8%
相對恆指	-3.6%	-3.4%	69.9%

資料來源：彭博及軟庫中華

增加，其他物流服務營業收入 10.1 億元人民幣，同比增長 495.2%。航空貨運代理競爭激烈，貨運代理服務及其他物流服務的毛利率下跌拖累整體毛利率同比略跌至 7.2%，2023 年毛利率為 7.7%。毛利達 2.1 億元人民幣，同比增長 36.9%。公司股東應佔溢利達到 6,927.5 萬元人民幣，同比增長 153.3%。公司 2023 年 12 月上市，2024 年股份數目增加，每股盈利同比上升 105.7%。2023 年公司錄得一次性上市開支費用，經調整淨利潤為 6,921 萬元人民幣，同比加 26.0%。按現價，往績市盈率為 10 倍。

財務數據與估值

年結日：12 月 31 日

(百萬人民幣)	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)
收入	1,353.7	1,252.0	2,045.9	2,982.7
歸屬母公司淨利潤	36.9	25.8	27.3	69.3
每股盈利(人民幣分)	不適用	不適用	4.3	8.9
同比	不適用	不適用	不適用	105.7%
市盈率(倍)	不適用	不適用	20.5	10.0
股息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

資料來源：彭博及軟庫中華

24 財年業績數據

百萬人民幣

年結日：12 月 31 日	FY23	FY24	FY24 同比	1H24	2H24	2H24 同比	2H24 環比
收入	2,045.9	2,982.7	45.8%	1,428.0	1,554.7	13.3%	8.9%
端對端跨境配送服務	1,688.6	1,374.2	-18.6%	648.7	725.5	-34.0%	11.8%
貨運代理服務	187.9	599.8	219.3%	315.1	284.7	93.2%	-9.6%
其他物流服務	169.5	1,008.8	495.2%	464.2	544.6	332.4%	17.3%
毛利	157.0	214.8	36.9%	104.8	110.0	7.3%	5.0%
經營開支	(107.0)	(86.5)	-19.2%	(40.4)	(46.1)	-30.5%	14.2%
經營利潤	42.3	100.1	137.0%	47.8	52.4	94.5%	9.6%
融資成本	(4.5)	(19.4)	332.8%	(7.7)	(11.6)	264.5%	50.0%
稅前利潤	37.8	80.8	113.8%	40.0	40.7	71.7%	1.8%
期內利潤	27.0	69.2	156.8%	38.1	31.1	94.3%	-18.2%
公司股權持有人應佔利潤	27.3	69.3	153.3%	38.1	31.2	94.8%	-18.1%
每股盈利(人民幣分)	4.32	8.88	105.7%	4.88	4.00	61.0%	-18.1%
毛利率	7.7%	7.2%	-0.47 百分點	7.3%	7.1%	-0.40 百分點	-0.26 百分點
經營開支/收入	5.2%	2.9%	-2.33 百分點	2.8%	3.0%	-1.87 百分點	0.14 百分點
經營利潤率	2.1%	3.4%	1.29 百分點	3.3%	3.4%	1.41 百分點	0.02 百分點
淨利潤率	1.3%	2.3%	1.00 百分點	2.7%	2.0%	0.83 百分點	-0.66 百分點

資料來源：公司及軟庫中華

公司簡介

泛遠國際於 2023 年 12 月在聯交所主板上市。公司為知名的跨境電子商務物流服務供應商。公司主要提供三大類服務，1)端對端跨境配送服務 — 公司透過協調供應商網絡，基於客戶選用的特快、標準或經濟的配送選項向客戶提供多項靈活可靠的配送選項；2)貨運代理服務以及其他物流服務— 通過空運、海運及地面運輸等不同配送方式；3)其他物流服務 — 提供整合公司所提供服務的增值供應鏈解決方案，滿足不同行業客戶的特殊需求。客戶一般包括電子商務平台、電子商務賣家、其他物流服務供應商及傳統商家。

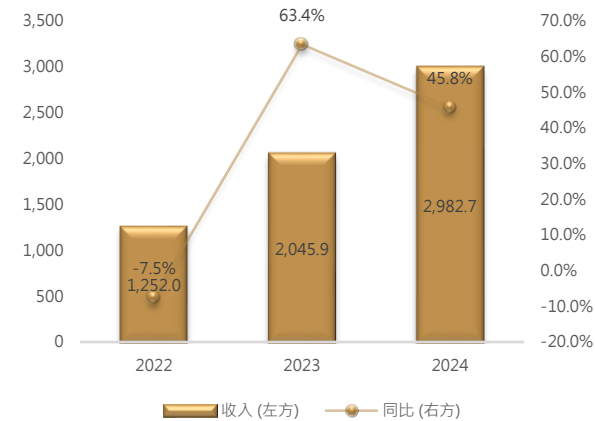
環境、社會和管治要點

- 目標是為客戶提供可靠物流服務的同時，將對環境的影響減至最低。
- 公司致力將可持續實踐融入營運中，以盡量減少對環境的影響及提升抗逆力。積極應對氣候變化的措施、健全的環境管理系統以優化資源效率，及推動綠色物流的措施。
- 訂立之環境目標包括 2030 年實現溫室氣體排放密度減少 8%、2030 年實現能源消耗減少 8%、2030 年實現耗水量密度減少 8%、2030 年實現固體廢棄物處理率 100%。
- 承諾尊重和保障員工的權利，致力於維護員工的安全與健康。
- 致力於通過社區投資和其他方式回饋社區。

風險

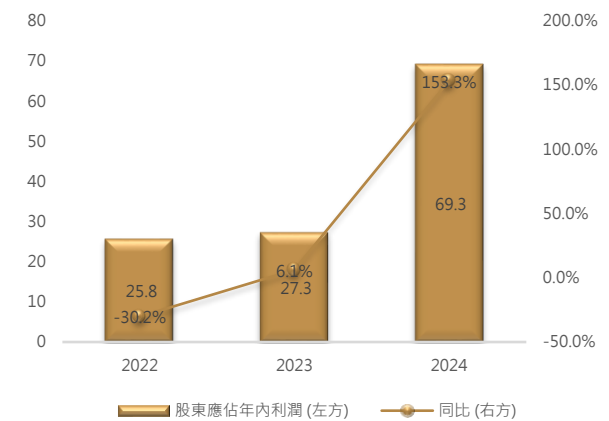
- **宏觀經濟波動風險：**全球貿易及消費需求受通脹、利率與地緣政治事件影響；
- **平台依賴風險：**大平台合作條款、政策及費率結構調整變動；
- **運力與清關風險：**全球港口擁堵、航空運力緊張可能導致物流週期延長與成本上升；
- **競爭加劇風險：**大型綜合物流企業進一步下沉跨境電商業務領域。

收入(百萬人民幣)及同比變動



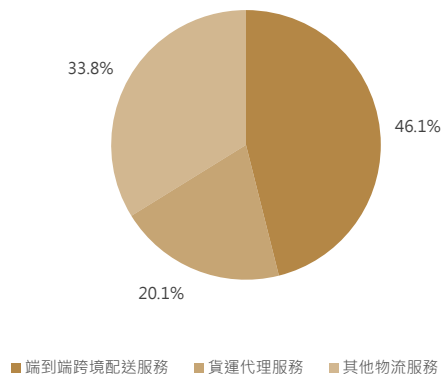
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股東應佔利潤(百萬人民幣)及同比變動



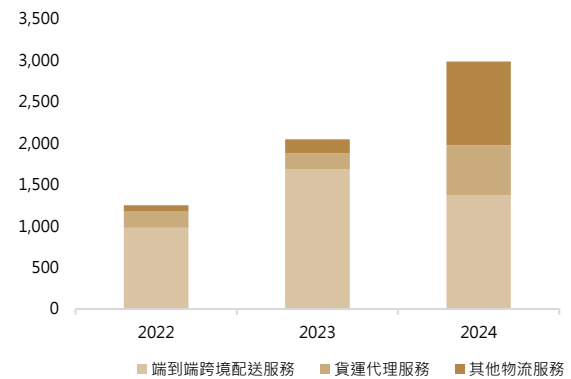
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

FY24 收入分佈(按業務)



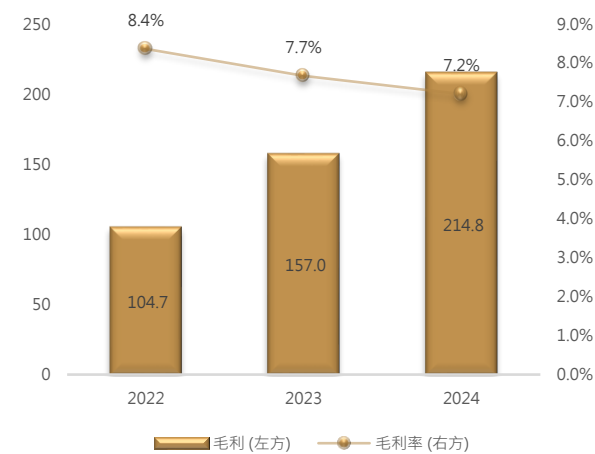
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

各業務收入(百萬人民幣)



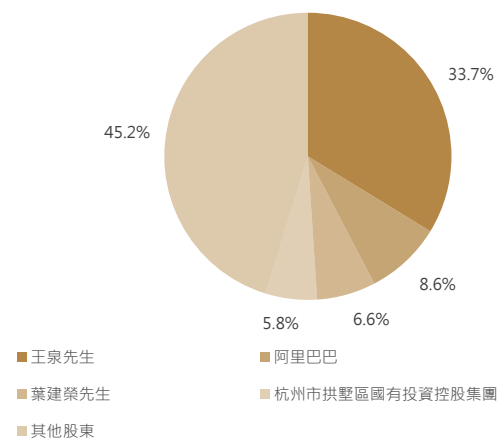
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

毛利(百萬人民幣)及毛利率



資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股東結構



資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

財務報表及主要財務比率

損益表

年結日：12月31日
(百萬元人民幣)

	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)
收入	1,353.7	1,252.0	2,045.9	2,982.7
同比變動	-10.5%	-7.5%	63.4%	45.8%
銷售成本	(1,253.8)	(1,147.3)	(1,888.9)	(2,767.9)
毛利	99.9	104.7	157.0	214.8
其他收入	1.1	2.2	3.7	13.1
經營開支	(50.5)	(70.3)	(116.0)	(109.0)
經營利潤	50.5	36.5	44.7	118.9
融資成本	(0.8)	(0.9)	(4.5)	(19.4)
合營及聯營企業損益	-	-	-	-
稅前盈利	48.0	35.9	37.8	80.8
所得稅開支	(11.1)	(10.1)	(10.8)	(11.6)
淨利潤	36.9	25.8	27.0	69.2
少數股東損益	0.0	(0.0)	0.4	0.1
歸屬母公司淨利潤	36.9	25.8	27.3	69.3
同比變動	-29.9%	-30.2%	6.1%	153.3%
每股盈利(人民幣分)	不適用	不適用	4.3	8.9
同比變動	不適用	不適用	不適用	105.7%
每股股利(人民幣)	0.00	0.00	0.00	0.00
EBITDA	63.0	50.6	59.0	134.1

資產負債表

年結日：12月31日
(百萬元人民幣)

	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)
固定資產	33.1	38.4	40.8	32.5
無形資產	144.7	144.7	144.7	144.7
其他非流動資產	4.4	4.3	4.3	13.6
非流動資產	182.1	187.4	189.8	190.8
存貨	-	-	-	-
貿易應收款項	122.8	104.0	488.1	660.4
現金或現金等物	216.5	239.5	409.0	448.6
其他	153.1	83.4	120.2	422.5
流動資產	492.5	426.9	1,017.3	1,531.6
總資產	674.6	614.3	1,207.1	1,722.3
長期借貸	11.4	7.5	6.9	3.7
其他非流動負債	0.0	0.0	0.0	0.0
非流動負債	11.5	7.6	7.0	3.7
應付款項	52.8	30.5	232.5	83.3
短期貸款	7.5	12.5	262.6	863.0
其他流動負債	52.4	55.0	53.4	50.0
流動負債	112.7	97.9	548.5	996.3
總負債	124.1	105.5	555.5	1,000.0
股東權益	550.5	508.8	652.0	722.7
非控股權益	0.0	0.0	(0.4)	(0.4)
總負債及總權益	674.6	614.3	1,207.1	1,722.3

資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

現金流量表

年結日：12 月 31 日
(百萬人民幣)

財務指標

	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)	年結日：12 月 31 日	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)
稅前利潤	48.0	35.9	37.8	80.8	收入同比變動	-10.5%	-7.5%	63.4%	45.8%
折舊與攤銷	12.5	14.0	14.3	15.3	每股盈利同比變動	不適用	不適用	不適用	105.7%
營運資金變動	(20.1)	(12.5)	(222.0)	(348.0)	毛利率	7.4%	8.4%	7.7%	7.2%
其他	(33.2)	(13.7)	(5.3)	20.4	經營利潤率	3.7%	2.9%	2.2%	4.0%
經營活動現金流	7.3	23.7	(175.2)	(231.6)	淨利潤率	2.7%	2.1%	1.3%	2.3%
					EBITDA 利潤率	4.7%	4.0%	2.9%	4.5%
資本開支	(6.3)	(15.1)	(4.9)	(4.9)	股本回報率	8.0%	4.9%	4.7%	10.1%
其他	(40.1)	92.8	(2.3)	(300.4)	資產回報率	6.1%	4.0%	3.0%	4.7%
投資活動現金流	(46.4)	77.8	(7.1)	(305.3)	流動比率	437.1%	436.0%	185.5%	153.7%
					速動比率	437.1%	436.0%	185.5%	153.7%
權益變動	137.2	(70.7)	3.5	-	現金比率	192.2%	244.6%	74.6%	45.0%
淨借貸	(31.9)	(5.0)	237.4	594.6	負債權益比率	3.4%	3.9%	41.3%	119.9%
股息支出	-	-	-	-	庫存周轉天數	-	-	-	-
其他	(0.8)	(3.7)	110.3	(18.5)	應收款項周轉天數	33.3	33.1	52.8	70.3
融資活動現金流	104.5	(79.4)	351.1	576.2	應付款項周轉天數	16.7	13.2	25.4	20.8
淨現金變動	65.4	22.1	168.8	39.2	營運資金周轉天數	16.6	19.8	27.4	49.5
公司自由現金流	1.0	8.7	(180.0)	(236.6)	股息支付率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

軟庫中華是香港一家主要服務香港上市公司的投資銀行，如要獲取更多研究報告，請參考以下聯繫方式：
research@sbichinacapital.com, thomsononeanalytics.com, factset.com, S&P Capital IQ and multex.com.

SBI研究評級

軟庫中華金融的股票評級：

建議強烈買入：未來 12 個月絕對增長超過 50%

建議買入：未來 12 個月絕對增長超過 10%

建議持有：未來 12 個月絕對回報在 -10%至 +10%

建議沽售：未來 12 個月絕對下降超過 10%

建議強烈沽售：未來 12 個月絕對下降超過 50%

披露：投資者應在閱讀本報告時假設軟庫中華金融正在或將要和本報告中提到的公司建立投資銀行或其它主要的業務關係。

分析員聲明：本報告中給出之觀點準確反映了分析員對於該證券的個人見解。分析員就其在本報告中給出的特定建議或者見解，並沒有直接或間接地為之收受任何的經濟補償。

免責聲明：

本研究報告不得被視為任何股票售出之要約或股票購買或認購之要求。本報告中提到之股票可能在某些地區不具備公開出售資格。本報告中資訊已經由軟庫中華金融服務有限公司(簡稱為“軟庫中華金融”)的研究部門根據其認為可靠之來源加以整理，但是軟庫中華金融或其他任何人都沒有就本報告的正確性或者完整性給出聲明、保證或擔保。所有本報告中的觀點和預測都是(除非特別注明)報告發佈日時軟庫中華金融所發佈，且可在不通知前提下予以變更。軟庫中華金融或任何其他人都不得為使用本報告或其內容或其它和本報告相關原因而發生的損失承擔任何責任。本報告之讀者應獨立負責考察本報告中所提到公司的業務、財務狀況和發展遠景。軟庫中華金融和其高級職員、董事和雇員，包括本報告準備和發佈過程中涉及人員，可以在任何時候(1)在適用法律許可情況下，在本報告中提到公司(或其投資)中任職，或購買或售出其股票；(2)和本報告中提到的公司存在諮詢、投行或其它經紀業務關係；和(3)在適用法律許可情況下，在本報告發佈之前或緊接之後，在其自己的針對本報告中某個公司的投資帳戶中使用本報告資訊或者依據此資訊行動(包括進行交易)。本報告可能無法在同樣時間被分發到每一位接受方手中。本報告僅可被分發給特定客戶、專業投資者或經紀商，供其參考。任何獲得本報告者無論出於什麼原因，都不得複製、出版、重新生成、或者轉發(全文或部分)給任何其他方。本報告在香港由軟庫中華金融發佈。獲得本報告者如需本報告中提到股票之更多資訊，請聯繫軟庫中華金融在其當地所設立之分支機構。

軟庫中華金融服務有限公司版權所有©。保留所有權利。