

2026年1月5日  
红星冷链 (1641.HK)

SDIOSI

IPO 点评  
证券研究报告

## 红星冷链 IPO 点评报告

### 公司概况

红星冷链是一家冷冻食品仓储服务及冷冻食品门店租赁服务提供商，总部位于湖南省长沙市。就冷冻食品仓储服务而言，公司提供货物分拣、分类及包装、存货盘点及追踪、进出库记录等服务，客户支付冷冻食品仓储服务费。就冷冻食品门店租赁服务而言，公司向门店租赁客户收取门店租赁租金。公司于长沙的自营食品冻库为冷冻食品批发商及零售商提供两处基地，总设计库容超过一百万立方米（即可用库容逾230,000吨），往绩记录期间利用率超过88.0%，截至2025年6月30日已为逾700位客户提供服务。公司主要将占地超过36,000平方米的场地作为门店出租给冷冻食品批发商及零售商，其于往绩记录期间的租用率超过94.0%，成为湖南省冷冻食品行业的核心枢纽。

公司2023全年/2024全年/2025上半年收入分别为人民币2/2.3/1.2亿元（人民币，下同，列明除外），同比增长-14.7%/15.7%/5.1%。毛利率分别为57.7%/52.8%/53.2%，净利润分别为7531/8288/3968万元，同比增速为-4.8%/10%/-3.8%。

### 行业状况及前景

中国的冷冻食品仓储服务市场2024年的市场规模达到人民币256亿元，2020年至2024年的年复合增长率为4.2%，中国冷冻食品门店租赁服务市场规模预计将由2024年的人民币22亿元增加至2029年的人民币29亿元，2025年至2029年的年复合增长率为6.0%。

根据灼识咨询报告，就冷冻食品仓储服务市场而言，按2024年收入计，公司是中国中部地区和湖南省最大的冷冻食品仓储服务提供商，在中国中部地区和湖南省的市场份额分别为2.6%及13.6%，在中国的市场份额为0.7%。就冷冻食品门店租赁服务市场而言，按2024年收入计，公司分别为中国中部地区第二大提供商（市场份额为8.8%）及湖南省第一大提供商（市场份额为54.7%），在中国的市场份额为1.9%。

### 优势与机遇

能为客户提供完整的冷链服务矩阵，拥有自动化的技术基础。

### 弱项与风险

行业竞争激烈，同质化程度较高，可能影响公司的仓库利用率和铺位的出租率，进而影响业绩。

### 招股信息

招股时间为2025年12月31日至2026年1月8日，上市交易时间为1月13日。

### 基石投资人

福慧达香港计划认购总金额为2000万人民币的发售股份，按照发售价12.26港元计算，将占此次IPO发行股份的7.66%。福慧达香港为新三板上市公司福慧达（833532.NQ）的全资子公司。福慧达主要从事国际进出口贸易以及供应链管理和服

（转下页...）

物流

股份名称：红星冷链  
股份代码：1641.HK

IPO 专用评级 4.9

— 评级基于以下标准，最高10分

1. 公司营运 (30%)	5
2. 行业前景 (30%)	4
3. 招股估值 (20%)	5
4. 市场情绪 (20%)	6

注：预期认购反应一般，融资中购需注意所获股份分配过多的风险

#### 主要发售统计数字

上市日期：	2026/1/13
发行价范围(港元)	12.26
发行股数，绿鞋前(百万股)	23.26
— 香港公开发售：占比	2.33；10%
发行后股本，绿鞋前(百万股)	98.26
— 本次发行的H股	23.26
— 从内资转换的H股	1.30
— 内资股	73.70
集资金额，绿鞋前(亿港元)	14.43 -16.56
— 香港公开发售部分	1.44 -1.66
发行后总市值，绿鞋前(亿港元)	12.05 -0
备考每股有形资产净值(港元)	11.82
备考市净率(倍)	5.25

保荐人 建银国际、农银国际  
账簿管理人 资信环球·中融资本国际、交银国际、光银国际、民银资本等15家  
会计师 安永会计事务所

资料来源：公司招股书

曹莹 行业分析师  
gloriacao@sdicsi.com.hk

### 募集资金及用途

公司预计净募资额2.5亿港元。资金未来用途规划上，约57.5%将用于在未来四年新建一座加工厂及扩建冷冻食品仓储仓库，配备加工设备及系统，约12.8%将用于升级我们现有业务中使用的设备、信息技术基础设施及软件，约19.7%将用于在未来四年寻求战略收购及合作伙伴关系，约10%用于一般企业用途。

### 投资建议

招股价为12.26港元，预计发行后公司市值为12.05亿港元。公司25年上半年净利润同比略有下滑，按照TTM净利润计算，上市市值对应的PE-TTM为13x，我们认为该定价较为合理。综合考虑公司业绩、行业前景和估值，我们给予IPO专用评分4.9。

**客户服务热线**

香港：2213 1888

国内：40086 95517

**免责声明**

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券国际证券(香港)有限公司（国投证券国际）编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国投证券国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释），国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及 / 或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

**规范性披露**

- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1% 或完全不拥有该上市公司的财务权益。

**公司评级体系**

收益评级：

- 买入 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 15% 以上；
- 增持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 5% 至 15%；
- 中性 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5% 至 5%；
- 减持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5% 至 -15%；
- 卖出 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -15% 以下。

**国投证券（香港）有限公司**

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010