

## 新股資料概要：中通快遞（開曼）有限公司 – SW

建議中性

### 招股詳情：

行業	快遞物流服務	財務狀況	(截至 12 月 31 日止年度)		
主要股東	董事會主席賴梅松先生 (27.3%**)	千元人民幣	2017 年	2018 年	2019 年
上市類別	主板	收益	13,060,073	17,604,451	22,109,946
股票代號	2057	經營利潤	3,748,435	4,332,223	5,462,831
發售股數*	45,000,000 股#	淨利潤	3,158,900	4,387,912	5,671,267
國際配售*	42,750,000 股##	淨利潤增長率(%)	---	38.9%	29.2%
香港發售*	2,250,000 股###	經調整 EBITDA	4,452,019	5,858,384	7,635,212
發售後股份總數**	828,894,733 股	經營活動現金流淨額	3,630,684	4,404,051	6,304,186
招股價	最高 268.00 港元				
上市後市值**	222,144 百萬港元				
集資淨額**	11,882.22 百萬港元	時間表			
2019 年盈利	5,671,267 千元人民幣	公開認購日期	17/09/2020 上午 09:00^		
2019 年每股盈利	7.24 元人民幣	公開截止認購日期	22/09/2020 中午 12:00^		
2019 年市盈率	33.74 倍####	定價日	22/09/2020		
每股有形資產淨值**	60.12 港元	公佈申請結果	28/09/2020		
每股面值	每股 0.0001 美元	掛牌日期	29/09/2020		
	(包括A類及B類普通股)	保薦人	高盛(亞洲)有限責任公司		

\* 如果超額配售權獲悉數行使，將按發售價配發及發行最多 6,750,000 股額外股份，占全球發售項下初步提呈發售的發售股份數目的 15%

\*\* 假設超額配股權未獲行使，且不計及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的任何股份

# 視乎超額配股權行使與否而定

## 可予重新分配及視超額配股權而定

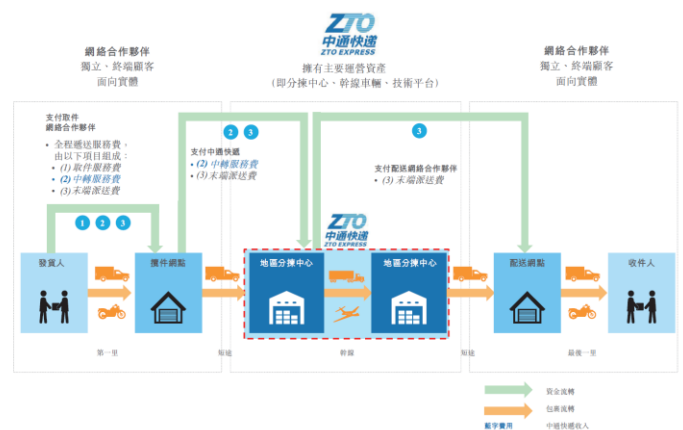
### 可予重新分配

#### 按 1.00 港元兌 0.9116 人民幣的匯率換算

^ 本公司孖展認購截止日期可能早於公開認購截止日期

### 新股分析：

中通快遞是中國領先快遞公司，按總包裹量計算 2019 年市佔率為 19.1%，通過全國性網絡提供送件服務和其他增值物流服務。在網絡合作夥伴的模式下，集團在快遞服務價值鏈內運營關鍵任務幹線運輸和分揀網絡，網絡合作夥伴則經營提供攬件和末端派送服務的網點。集團採用同股不同權架構，為本港第 5 隻同股不同權公司，A 類普通股持有人每股可投 1 票，B 類普通股持有人每股可投 10 票。投資者要留意同股不同權風險。以 268 元計算市盈率 33.7 倍，集團估值高於同業圓通速遞及申通快遞，估值略高，建議中性。



## 業務簡要：

中通快遞為物流服務商，主要收入來自快遞服務、貨運代理服務、物料銷售及其他。2019 年快遞服務業務佔公司總收入約 88.3%。截至今年上半年，集團淨利潤按年跌 10.6%至 18.24 億元人民幣，收入總額按年增加 3.2%至 103.2 億元人民幣。

截至 2020 年 6 月 30 日，集團的網絡基礎設施由 90 個分揀中心與 282 條自動化分揀線，由約 9,050 輛自營幹線車輛服務的超過 3,400 條幹線線路組成，包含經營約 30,000 個攬件/派件網點及超過 50,000 個末端驛站的超過 5,000 位直接網絡合作夥伴。集團的網絡覆蓋了中國 99.2%以上的城市和縣區。

集團的總包裹量從 2017 年的 62 億件增長至 2019 年的 121 億件，並從截至 2019 年 6 月 30 日止六個月的 54 億件增長至截至 2020 年 6 月 30 日止六個月的 70 億件。在通達系中，中通的整體客戶滿意度一直名列前茅。集團的淨利潤從 2017 年的人民幣 32 億元人民幣增長至 2019 年的 57 億元人民幣。集團的非公認會計準則下的經調整淨利潤從 2017 年的 32 億元人民幣增長至 2019 年的 53 億元人民幣。截至 2020 年 6 月 30 日止六個月，淨利潤和非公認會計準則下的經調整淨利潤分別為 18 億元人民幣和 21 億元人民幣。集團的單票淨利潤在通達系中是最高的。

集團在通達系中率先實施了共享機制（即開始向派件網點支付末端派送服務費）以解決攬件/派件網點之間費用負擔不公平和相關的收入分配不公平問題。這一平衡機制的原則設計源自集團的「同建共享」理念，到 2015 年集團完成了部分主要網絡合作夥伴向股東員工的轉換時全面確立。集團是通達系中首個將傳統的網絡合夥夥伴模式重新設計成為戰略、財務、人力資源中央決策架構，並在網絡參與者中之間建立信任及培養共贏的思維。

集團致力於成為全球一流的綜合物流服務商並保持盈利增長。在核心快遞業務表現良好的同時，充分利用資源和能力，向跨境、零擔、綜合倉儲和綜合物流服務等產業鏈拓展。隨著中國整體經濟的持續增長，其核心能力和資源積累將演化出更多的業務板塊，以回應物流和商業需求。

## 集資用途：

用於基礎設施及產能發展。	50.0%
用於網絡合作夥伴及加強網絡穩定性。	25.0%
用於投資物流生態圈。	15.0%
用於一般公司用途。	10.0%

## 披露

分析員及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

## 免責聲明

只供私人翻閱。本報告（連帶相關的資料）由申萬宏源研究（香港）有限公司撰寫。申萬宏源研究（香港）有限公司為申萬宏源集團成員，本報告不論是向專業投資者、機構投資者或是個人投資者發佈，報告的資料來自申萬宏源研究（香港）有限公司相信可靠的來源取得，惟申萬宏源研究（香港）有限公司並不保證此等資料的準確性、正確性及或完整性。本報告部份的內容原由上海申萬宏源研究所撰寫並於國內發表，申萬宏源研究（香港）有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告內的資料、意見及預測只反映分析員的個人意見及見解，報告內所載的觀點並不代表申萬宏源集團的立場。本報告並不構成申萬宏源研究（香港）有限公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映分析員在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申萬宏源集團各成員公司（包括但不限於申萬宏源研究（香港）有限公司和申萬宏源證券（香港）有限公司）及其董事、行政人員、代理人及僱員可能有在本報告中提及的證券的權益和不就其準確性或完整性作出任何陳述及不對使用本報告之資料而引致的損失負上任何責任。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。倘若本報告於新加坡分派，只適用分派予新加坡證券及期貨法第 4A 條所界定的認可投資者和機構投資者，本報告及其內容只供相關認可投資者或機構投資者翻閱。任何人於新加坡收取本報告，並對本報告有任何疑問，可致電 65-6323-5207 聯繫 Shenwan Hongyuan Singapore Private Limited 申萬宏源新加坡私人有限公司。

## 版權所有

聯繫公司：申萬宏源研究（香港）有限公司，香港軒尼詩道 28 號 19 樓  
其關連一方：申萬宏源研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓