

一、德银天下 (2418.HK) 招股详情

名称及代码	德银天下 (2418.HK)
保荐人	中信建投国际
上市日期	2022年7月15日(周五)
招股价格	1.78 港元-2.13 港元
集资额	9.6654 亿港元-11.5659 亿港元
每手股数	1500 股
入场费	3227.2 港元
招股日期	2022年6月30日-7月08日
国元国际认购截止日期	2022年7月7日
招股总数	5.43 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	488.7 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	54.3 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

公司是中国商用车服务行业的引领者,运营着中国最大的商用车制造商背景重卡车联网平台。此外,公司亦是业内稀缺的能够围绕商用车全产业链提供一体化综合解决方案的增值服务提供商。公司的业务整合商用车全产业链的多个环节以及覆盖商用车全生命周期。公司全面的业务组合目前涵盖(i)物流及供应链服务板块,包括供应链业务、整车销售业务及后市场产品业务;(ii)供应链金融服务板块,包括融资租赁业务、保理业务和保险经纪业务;及(iii)车联网及数据服务板块。根据弗若斯特沙利文报告,商用车全产业链可划分为(i)上游产业:零配件制造与销售;(ii)中游产业:商用车制造与销售;及(iii)下游产业:终端客户服务与商用车后市场服务。公司提供一体化综合增值服务,可满足商用车全产业链中的各种客户需求,公司的三个业务板块均实现了出色的经营业绩。

2019年至2021年,公司的营业收入分别为289203.1万元、326190.9万元及312685万元,分别同比增长25.95%、12.78%和-4.13%,对应净利润2.07、2.74和3.63亿元人民币。其中,物流及供应链服务板块是公司的支柱板块,对收入贡献占比超过60%,该板块主要包括供应链业务、整车销售业务及后市场产品业务。2021年,公司的支柱板块实现200458.

研究部

姓名: 杨森

SFC: BJO644

电话: 0755-21519178

Email: yangsen@gyzq.com.hk

预计公司业务有望随疫情缓解等外部条件改善和内部提升经营效率双重因素录得增长，但外部经济的诸多不确定性以及新能源车发展对传统油车的挑战将导致公司未来经营风险有增加趋势。建议谨慎申购。

二、公司价值分析

表 1：可比上市公司估值

代码	证券简称	总市值 (十亿港币)	市盈率			市净率
			TTM	22E	23E	PB (MRQ)
2618.HK	京东物流	112.8	-5.8	-50.1	363.8	2.4
9956.HK	安能物流	4.7	-1.9	9.2	6.2	1.8

资料来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

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，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，相關的交易所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個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。