

中国物流资产 (01589.HK)

申购建议

中国物流资产于 2003 年开始开发、营运及管理优质物流设施，为客户提供标准化、定制化物流设施及收购回租物流设施。

截至 2016 年 3 月，公司构建了涵盖 8 省份总建筑面积约 100 万平方米的 59 个运营项目，建筑面积约 110 万平方米的在建项目，以及 90 万平方米的待开项目。未来将继续扩充物流园，预计 2016 年将完成 110 万平方米，另公司已就 34 个投资项目签署 32 份物流园，总建筑面积达 360 万平方米的土地的投资协议，将覆盖 19 个省份或直辖市，地点包括上海、昆山、佛山、重庆、长沙及西安等。

2015 年最大收入比重来自第三方物流服务供货商，占 49.5%，其次为电子商务公司，占 27.2%；零售商、制造商及其他商家占 23.3%。五大客户包括京东、博世、顺丰速运、迅捷物流、中国外运等。

公司财务增长迅速：综合收入从 2013 年的人民币 4900 万元增至 2015 年的人民币 1.63 亿元，年复合增长率为 82.5%；核心纯利从 1100 万元增至 4370 万元，复合年增长率 97.9%；总资产从 19.59 亿增至 108.75 亿，复合年增长率为 135.6%。

另公司预期未来 4 年产生资本开支高达 140 亿，资本投入未来需求仍然较大。

总体来讲，随着中国电商业务迅猛发展，物流服务行业将迎来可观增长。公司的大量已签约服务协议将为公司未来项目发展提供保障，未来财务增长可期。估值方面，公司 2015 年市净率为 0.89 至 0.99 倍，市盈率为 5.08 至 6.67 倍。估值合适，建议认购。

竞争优势

- ☆ 中国优质物流市场第三位的供应商，拥有全国性网络，能够从物流行业快速发展中获益；
- ☆ 业务模式容易复制，可实现快速扩张获得可观回报；
- ☆ 客户来自第三方物流服务供货商、电商平台、零售商等不同行业背景，可提供综合的增值解决方案；
- ☆ 拥有可靠的征地能力，能够在物流枢纽快速扩张业务。

风险因素

- ★ 公司的业务模式需要投入庞大的前期资本开支，而其收入可能偏低，可能延迟实现收支平衡；
- ★ 公司未必拥有足够的融资支持未来土地收购及项目开发，且未必能以商业上合理的条款获得该等资本资源，甚或无法获得该等资本资源；
- ★ 公司的盈利能力受到投资物业的非经常性公允价值变动及政府补助的显著影响。
- ★ 公司的投资物业缺乏流动性。

同业比较

代码	公名称司名称	市盈率	市净率	净资产收益率 (%)
01308.HK	海丰国际	10.52	1.78	17.48
00237.HK	安全货仓	0.98	0.730	20.84
08348.HK	滨海泰达物流	66.78	0.60	0.20
00636.HK	嘉里物流	9.79	1.15	11.99

数据来源：同花顺，智通财经

免责声明

本报告为智通财经网根据公开资料整理得出的分析成果，仅供参考之用，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此报告所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。有关资料乃根据或源自智通财经认为可靠的资料来源，但对这些资料的准确性或可靠性不作任何陈述或保证（明示或暗示）。

本报告所提供的资料或有关人士发表的意见并不构成及不应被视为买卖任何证券或投资的要约或该要约的招徕或恳求。智通财经及其高级人员、员工可能于本页中提及的证券或投资拥有利益，但对于你因使用或依赖本页所提供的资料而（直接或间接）遭受的损失或后果概不负责。

未经智通财经事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此报告。智通财经保留一切追究权利。

招股详情

全球发售股数：	1,035,707,000 股
香港公开发售：	103,572,000 股
国际配售股数：	932,135,000 股
发行后总股数：	3,031,942,000 股
招股价格范围：	2.55-3.25 港元
预计集资总额：	26.41 亿-33.66 亿港元
市值：	77.31 亿-98.54 亿港元
每手买卖股数：	1,000 股
每手入场费：	3,282.75 港元
独家保荐人：	德银、瑞信
招股日期：	2016 / 6 / 30 — 2016 / 7 / 7
上市日期：	2016 年 7 月 15 日

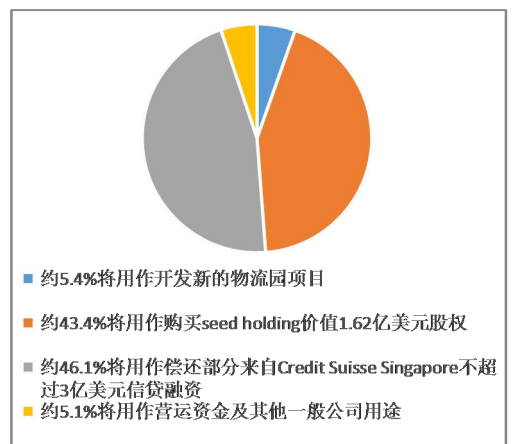
数据来源：招股书，智通财经

财务摘要

	截止 12 月 31 日年度		
(人民币千元)	2013 年	2014 年	2015 年
收益	49,016	67,555	163,238
直接成本	16,195	21,262	57,252
除税前利润	331,596	253,426	1,881,124
年/期内溢利	233,771	147,843	1,205,365

数据来源：招股书，智通财经

集资用途



数据来源：招股书，智通财经

深圳智通财经信息科技有限公司
 地址：深圳市福田区深南大道 6025 号英龙大厦十楼
 电话：0755-22184510
 传真：0755-22184515
 邮箱：winnie@zhitongcaijing.com
 网址：http://www.zhitongcaijing.com