

一、锅圈食品 (2517.HK) 招股详情

名称及代码	锅圈食品 (2517.HK)
保荐人	华泰国际、中金公司
上市日期	2023 年 11 月 2 日(周四)
招股价格	5.98 港元
集资额	3.57 亿港元 (扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	400 股
入场费	2416.1 港元
招股日期	2023 年 10 月 20 日-2023 年 10 月 26 日
国元证券认购截止日期	2023 年 10 月 25 日
招股总数	6,880.28 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	6,192.2 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	688.08 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:

中国领先的一站式在家吃饭餐食产品品牌。公司主要以「锅圈食汇」品牌、加盟店模式经营业务,提供好吃方便还不贵的在家吃饭餐食产品,包括即食、即热、即煮和即配食材,并专注于在家火锅和烧烤产品。截至 23 年 4 月 30 日,公司在中国已开设 9,844 家锅圈食汇品牌门店,覆盖 29 个省、自治区及直辖市。据沙利文,按在家吃饭餐食产品零售额计,公司于 22 年在中国所有零售商中排名第一,市场份额 3%,且是中国最大的在家火锅及烧烤品牌。

在家吃饭餐食产品市场规模小,但增速快。据沙利文,按零售额计,22 年在家吃饭市场规模 5.6 万亿元,18-22 年复合年增长率为 14.7%;其中,在家吃饭餐食产品自 18 年以 25.5%的复合年增长率增长至 22 年的人民币 3,673 亿元,是在家吃饭市场中增速最快的分部,且领先优势将继续保持,预计 22-27 年复合增速将达到 20.7%至 9,400 亿元。

疫情催化下收入增长快速,并已实现盈利。22 年公司收入 71.74 亿元,20-22 年 CAGR55.6%,主要受益于疫情期间居民宅家做饭需求增加;截至 2023 年 4 月 30 日止实现收入 20.78 亿元,同比-3.8%。在规模经济优势下,毛利率由 20 年 11.1%提升至 23 年 4 月 30 日止四个月的 21.1%,并于 22 年实现扭亏,录得净利润 2.41 亿元,23 年 4 月 30 日止四个月已录得净利润 1.2 亿元。

公司过去几年受益于“宅经济”,门店网络快速扩张,收入规模提升,规模优势下实现扭亏为盈;但伴随疫情消退,居民外出就餐的增加,红利退却后业绩增速短期展现疲态。根据公司招股价,大约对应 22/23E 年 65.5/45.5X PE,估值较高,建议**谨慎申购**。

研究部

姓名: 陈欣

SFC: BLO515

电话: 0755-21516057

Email:chenixn@gzyq.com.hk

表 1：行业可比公司估值

公司	代码	上市时间	收盘价 2023/10/19	市值 (亿港元)	EPS(港元)				PE				股息率 (2022)
					2021A	2022A	2023E	2024E	2021A	2022A	2023E	2024E	
海底捞	6862.HK	2018-09-26	19.58	1,091.4	-0.95	0.28	0.89	1.04	NA	70.0	22.0	18.8	0.59
呷哺呷哺	0520.HK	2014-12-17	2.82	30.6	-0.33	-0.37	0.14	0.33	NA	NA	20.7	8.6	2.19
九毛九	9922.HK	2020-01-15	9.09	132.2	0.28	0.03	0.42	0.68	32.3	270.7	21.6	13.4	0.11
达势股份	1405.HK	2023-03-28	61.95	80.5	-6.63	-2.62	-0.58	-0.26	NA	NA	NA	NA	0.00
百胜中国	9987.HK	2020-09-10	409.20	1,690.6	18.25	8.19	16.94	20.37	22.4	50.0	24.1	20.1	0.94
					2022A	2023A	2024E	2025E	2022A	2023A	2024E	2025E	(2023)
大家乐集团	0341.HK	1986-07-16	8.14	47.7	0.04	0.19	0.50	0.74	222.2	42.8	16.2	11.0	4.67
谭仔国际	2217.HK	2021-10-07	1.15	15.4	0.17	0.10	NA	NA	6.8	11.5	NA	NA	9.13

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建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在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報告。

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头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。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場 8 號交易廣場三期 17 樓
電話：(852)37696888
傳真：(852)37696999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>