

## 一、友宝 (2429.HK) 招股详情

名称及代码	北京友宝在线科技股份有限公司 (2429.HK)
保荐人	中信建投国际、华泰国际
上市日期	2023 年 11 月 3 日(星期五)
招股价格	最高发售价每股 11.40 港元
集资额	1.559 亿港元(按发售价每股 HK\$9.40-11.40 中位数, 扣除包销佣金等开支)
每手股数	500 股
入场费	5,757.48 港元
招股日期	2023 年 10 月 24 日-10 月 27 日
国元国际认购截止日期	2023 年 10 月 26 日
招股总数	2,257.65 万股
国际发售	2,031.85 万股 (可予重新分配), 约占 90%
公开发售	225.80 万股 (可予重新分配), 约占 10%

**申购建议:**

公司是中国大陆自动售货机经营商, 按 2022 年商品总额计算, 占市场份额 7.6%。根据 Frost & Sullivan, 公司于 2019-2022 年在中国大陆无人零售行业 (主要包括自动售货机、无人商店及无人货架) 均排名第一。截至 2023 年 6 月 30 日, 公司共有 61,888 个自动售货机友宝点位 (2019 年 1 月 1 日为 27,744 台), 遍布中国大陆 28 个省, 其中有 87.3% 集中于一线、新一线及二线城市; 截至 2023 年 6 月 30 日的累计可识别交易用户数为 3.5 亿名。于 2019-2022 年, 公司无人零售业务的交易商品总额分别为约人民币 17.2/ 15.3/ 21.4/ 22.1 亿元。公司的收益模式包括: 无人零售业务、广告及系统支持服务、商品批发、自动售货机销售及租赁和其他。

2019-2022 年, 公司营业收入分别达到人民币 27.3/ 19.0/ 26.8/ 25.2 亿元, 其中无人零售业务产生的收入分别为人民币 15.4/ 13.4/ 19.2/ 19.7 亿元, 分别占期间收入的 56.5%/ 70.3%/ 71.6%/ 78.4%; 广告及系统支持服务收入分别为人民币 5.4/ 2.2/ 2.4/ 1.9 亿元, 分别占期间收入的 19.8%/ 11.5%/ 9.1%/ 7.7%。2019-2022 财年毛利率分别为 48.7%/ 29.4%/ 41.1%/ 42.7%, 经调整归母净利润分别为 0.4/ -11.8/ -1.9/ -2.8 亿元。公司招股价对应 2022 PS 约 2.7 倍, **建议谨慎申购。**

**研究部**

姓名: 何丽敏

SFC: BTG784

电话: 0755-82846267

Email: helm@gyzq.com.hk

**表 1：行業可比公司估值表**

公司名稱	公司代碼	收盤價 當地貨幣	市值 (億)	EPS				PE			
				2019A	2020A	2021A	2022A	2019A	2020A	2021A	2022A
友寶在線	2429.HK	/	/	0.07	-1.55	-0.24	-0.38	NA	NA	NA	NA
高鑫零售	6808.HK	1.52	145.00	0.30	0.00	0.37	-0.08	5	0	3	NA
永輝超市	601933.SH	3.03	274.97	0.16	0.19	-0.43	-0.30	18	15	NA	NA
紅旗連鎖	002697.SZ	5.03	68.41	0.38	0.37	0.35	0.36	13	14	14	14
家家悅	603708.SH	10.66	69.01	0.75	0.70	-0.49	0.09	15	16	NA	128
百聯股份	600827.SH	10.22	170.70	0.54	0.45	0.42	0.38	19	23	24	27
WALMART	WMT.N	163.25	4,393.98	5.22	4.77	4.90	4.29	30	33	32	38
COSTCO	COST.O	551.84	2,443.22	9.05	11.30	13.17	14.18	61	49	42	39

資料來源：Wind、國元證券經紀（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标價、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标、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。