



扫描下载
恒证通APP



公司名称	卫龙
股份编号	9985 HK
行业	食品

新股短评

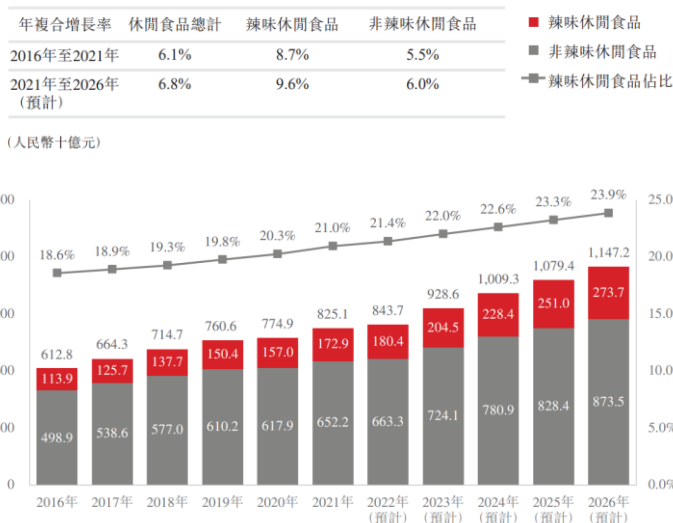
招股资讯一览

招股日期	2022年12月5日 - 2022年12月8日
公开发售结果	2022年12月14日
上市日期	2022年12月15日
招股价	9.36 - 11.40港元
最低入场费	2,302.97港元
集资金额	9.02 - 10.99亿港元
发行市盈率	23.98 - 29.21倍
发行市帐率	4.12 - 4.85倍
市值	220.07 - 268.03亿港元
每手股数	200
公开发售股数	9,639,800
国际配售股数	86,757,200
保荐人	摩根士丹利、中金、瑞银
基石投资者	Media Global、陽光人壽保險、Prospect Bridge

公司亮点

- 中國辣味休閒食品行業龙头，增長盈利能力行業最強之一
- 多元化的產品組合提升競爭力
- 辣味休閒食品行業增長可期

2016年至2026年中国休闲食品行业按口味划分的零售额



数据来源：招股书，彭博

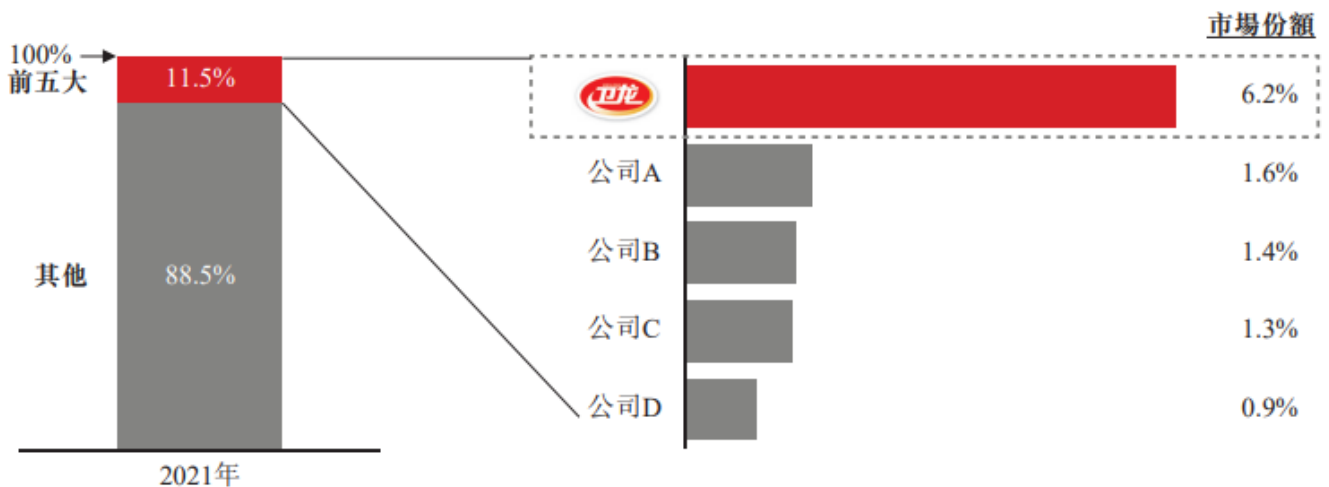
新股短评

公司的产品 (节录)



资料来源：招股书

2021年按零售额计的中国辣味休闲食品市场集中度及中国前五大辣味休闲食品企业的市场份额



资料来源：招股书

新股短評

中國辣味休閒食品行業龍頭，增長盈利能力行業最強之一

公司是中国最大的辣味休闲食品企业，主要产品为调味面制品、蔬菜制品、豆制品及其他产品。根据弗若斯特沙利文的资料，公司95.0%的消费者年龄在35岁及以下，55.0%的消费者年龄在25岁及以下；同时，公司是中国知名度最高、最受消费者喜爱的辣味休闲食品品牌，而且就品牌知名度而言，公司是25岁及以下年轻人心目中休闲食品的第一品牌。另外，根据弗若斯特沙利文的资料，按2021年零售额计，公司在中国辣味休闲食品行业排名第一，市场份额达到6.2%，是第二大公司的3.9倍；同时，公司在调味面制品及辣味休闲蔬菜制品细分市场的市场份额均排名第一。同时，公司是中国休闲食品行业内增长最快、盈利能力最强的企业之一。自2019年至2021年，公司收入的年复合增长率达到19.1%，根据弗若斯特沙利文的资料，该年复合增长率远超休闲食品行业同期4.2%的年复合增长率。公司的净利润率于2021年达到17.2%，根据弗若斯特沙利文的资料，该净利润率高于2021年休闲食品行业约10%的平均净利润率。

多元化的產品組合提升競爭力

公司拥有多元化的产品组合，推动公司于往绩记录期间实现收入增长。公司不断推出新产品的能力是公司从调味面制品行业龙头成长为整个辣味休闲食品行业领先者的关键。得益于公司现有产品的持续升级及新产品的推出、品牌知名度以及覆盖全国的销售及经销网络，公司推出新产品的能力不断加强。尤其是近年推出广受欢迎的蔬菜制品，例如，公司的「风吃海带」以中段精华海带为原料，采用巴氏杀菌技术，精简工艺，以充分保留海带原有的鲜、香、嫩、脆、色。「风吃海带」深受消费者喜爱，上市后一年内零售额达到人民币100.0百万元。另外，公司通过升级配方、生产及包装技术不断提升公司调味面制品的口味及稳定性，并推出新的调味面制品产品，截至最后实际可行日期，公司拥有49款调味面制品。另外，公司陆续推出了「风吃」、「亲嘴烧」系列等品牌，建立了多元化的产品及品牌组合，提升了公司整体的市场地位以及经销商的竞争力与积极性，有利于公司零售终端及货架空间的持续扩张，同时降低产品集中相关的风险。

辣味休閒食品行業增長可期

根据弗若斯特沙利文报告，辣味休闲食品在中国的受欢迎程度与日俱增。随着近年来辣味休闲食品行业的发展，众多食品生产商持续开发新型食品以适应不断变化的消费者偏好，推动了辣味休闲食品行业的增长。中国的辣味休闲食品行业的零售额由2016年的人民币1,139亿元增至2021年的人民币1,729亿元，年复合增长率为8.7%，高于中国整体休闲食品行业同期年复合增长率。按零售额计，辣味休闲食品在中国整体休闲食品行业中的份额由2016年的18.6%增至2021年的21.0%。根据弗若斯特沙利文报告，预计中国辣味休闲食品行业2021年至2026年的零售额将以9.6%的年复合增长率增长，至2026年将达到人民币2,737亿元；而预计同期中国非辣味休闲食品行业的零售额将以6.0%的年复合增长率增长。凭借公司强大的品牌知名度、产品竞争力和渠道经销能力，公司将继续扩大市场份额，把握行业的未来增长机遇。

新股短评

同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回报 率 (%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
中位数		439.34	26.91	14.75	5.01	2.68	3.27
卫龙	9985 HK	220.07 - 268.03	23.98 - 29.21	31.18	4.12 - 4.85	4.13 - 5.03	N/A
中国旺旺	151 HK	596.56	14.39	25.51	3.91	2.28	9.17
达利食品	3799 HK	490.25	12.58	18.49	2.38	2.05	4.11
良品铺子	603719 CH	179.06	63.15	11.00	6.78	1.63	0.53
绝味食品	603517 HK	388.44	147.62	1.47	6.12	5.11	1.00
有友食品	603697 HK	41.24	25.82	7.93	2.04	3.55	5.43
百事可乐	PEP US	19,889.77	27.99	52.89	13.49	3.07	2.44

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg、招股书

新股短評

主要財務比率

	截至12月31日			截至6月30日
	2019年	2020年	2021年	2022年
淨利潤／（虧損）率（%）	19.4	19.9	17.2	(11.5)
經調整淨利潤率（非《國際財務報告準則》計量）（%）	19.5	19.9	18.9	18.8
資產回報率（%）	49.9	35.7	20.3	(9.4)
權益回報率（%）	135.6	66.9	31.2	(13.4)
流動比率	1.38	1.59	2.38	2.25
速動比率	0.87	1.13	1.90	1.89
資本負債比率（%）	16.9	24.1	12.5	19.8

所得款項用途

57.0%	（533.2百萬港元）將用於擴大和升級公司的生產設施與供應鏈體系，以提高公司的產能、倉儲管理和產品質量。
15.0%	（140.3百萬港元）將用於進一步拓展銷售和經銷網絡。
10.0%	（93.5百萬港元）將用於品牌建設。
10.0%	（93.5百萬港元）將用於產品研發活動以及提升研發能力。
8.0%	（74.8百萬港元）將用於推進公司業務的數智化建設。

風險因素

- 未能維持食品安全及始終如一的质量可能會對公司的品牌、業務及財務表現造成重大不利影響。
- COVID-19疫情對公司的產品需求、業務營運及財務狀況造成及可能繼續造成不利影響。
- 健康休閒食品的增长趨勢及對休閒食品生產中使用的潛在致癌添加劑、增味劑以及其他化學物質的負面宣傳（無論證實與否），可能對公司的業務造成重大不利影響。
- 倘若公司無法享有優惠稅收待遇或政府補助，公司的經營業績可能受到不利影響。

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999