



扫描下载
恒证通APP



公司名称	友宝
股份编号	2429 HK
行业	零售

新股短评

招股资讯一览

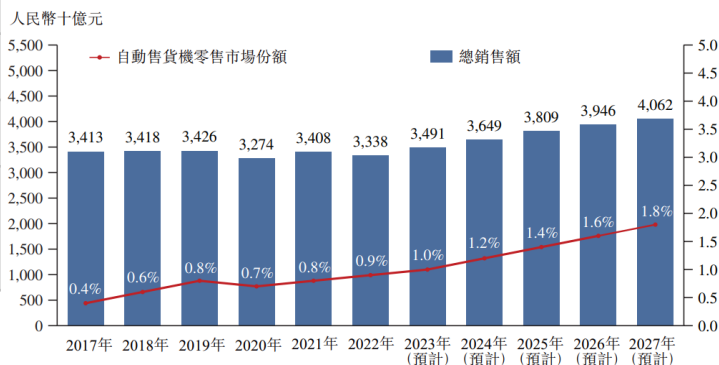
招股日期	2023年10月24日 - 2023年10月27日
公开发售结果	2023年11月2日
上市日期	2023年11月3日
招股价	9.40 - 11.40港元
最低入场费	5,757.48港元
集资金额	2.12 - 2.57亿港元
发行市盈率	N/A
发行市帐率	7.07 - 8.26倍
H股市值	59.86 - 72.60亿港元
每手股数	500
公开发售股数	2,258,000
国际配售股数	20,318,500
保荐人	中信建投、华泰国际
基石投资者	奈雪的茶、SensePower、 魏先生、马六甲

数据来源：招股书，彭博

公司亮点

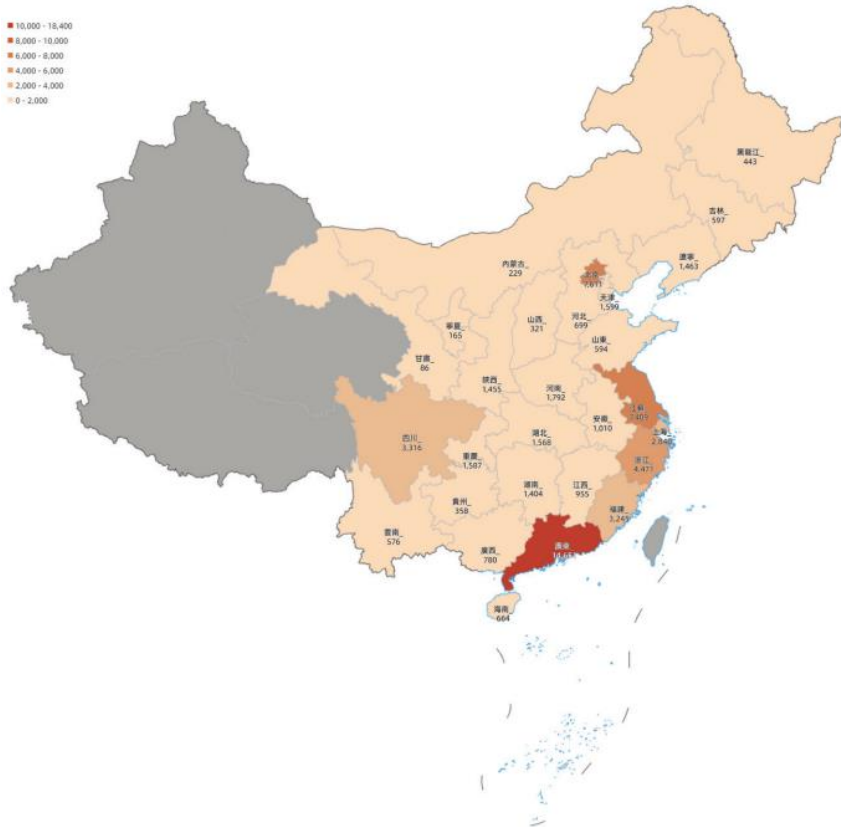
- 中国大陆领先的自动售货机运营商，市场份额7.6%
- 中国大陆的庞大点位网络带来规模经济效益及竞争优势
- 捕捉增长潜力巨大且渗透率极低的庞大市场机遇

2017年至2027年（预计）线下快消品市场总销售额与自动售货机零售市场份额（中国大陆）



新股短評

公司的點位網絡



资料来源：招股书

公司的部分产品/业务



即選即取貨櫃



飲料售貨機



飲料及零食售貨機



現製飲料售貨機



現貨展示



優寶雲倉

新股短评

中国大陆领先的自动售货机运营商，市场份额7.6%

公司是中国大陆自动售货机运营商，具有强大的运营及数字化能力，从几个业务板块产生收益，包括无人零售业务、广告及系统支持服务、商品批发等。公司致力深耕中国大陆的无人零售行业（零售业的细分行业），并建立了数字化及运营能力，涵盖商品采购、物流及存货管理。公司利用这些核心能力，已迅速建立起一个覆盖学校、工厂、办公场所、公共场所、交通枢纽及餐厅等消费场景的广泛的销售点（或「点位」）网络。通过公司广泛的点位网络，公司能够为无人零售行业价值链内的广大参与者提供服务。根据弗若斯特沙利文的资料，按2022年商品总额计算，占市场份额7.6%。根据弗若斯特沙利文的数据，以交易商品总额及网络规模计算，于2019年、2020年、2021年及2022年，公司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，公司的点位网络有61,888个自动售货机友宝点位，自2019年增长率为123.1%，遍布中国大陆157个城市及28个省级行政区，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已达到354.5百万名。

中国大陆的庞大点位网络带来规模经济效益及竞争优势

自成立以来的十多年来，公司致力于培育中国大陆的无人零售行业，并建立了庞大的自动售货机点位网络，占据了众多拥有大量人流的优质点位，广泛的点位网络已经形成了较高的竞争壁垒，且不易被复制。根据弗若斯特沙利文的数据，以网络规模计算，于2019年、2020年、2021年及2022年各年，公司在中国大陆无人零售行业排名第一。截至2023年6月30日，公司的网络拥有61,888个友宝点位，覆盖中国大陆157个城市及28个省级行政区，点位网络覆盖多种消费场景，包括学校、工厂、餐厅、办公场所、公共场所及交通枢纽。截至2022年12月31日，公司的点位网络覆盖比率在中国大陆客运量前40大机场中达45%，在所有大学及高校校园中达22%，以及就销售额而言在80大购物中心中达29%。截至2023年6月30日，公司与多家领先公司开展战略合作，在其全国范围内的场所布局逾6,100个点位。于往绩记录期间，公司网络内的点位数目由截至2019年1月1日的27,744台增加至截至2023年6月30日的61,888台，增长率为123.1%。公司相信，公司广而深的全国性点位网络布局使公司受益于巨大的规模经济，乃因其大幅提高公司的运营效率及盈利能力。再辅以公司对不同消费场景的深刻理解及先发优势，有利公司持续提升市场份额并扩展至新的消费场景。

捕捉增长潜力巨大且渗透率极低的庞大市场机遇

根据弗若斯特沙利文的资料，由于自动售货机可以有效解决市场启动成本高及运营成本上涨等行业传统业务模式的痛点，其为线下快消品零售提供重要渠道。然而，中国大陆无人零售市场渗透极低，于2022年，中国大陆每千人口拥有自动售货机的平均数量仅为0.8台。截至2022年12月31日，中国大陆自动售货机仅覆盖国内潜在可摆放场地的8.8%，有关自动售货机覆盖下的线下场地渗透率预计到2027年可增长至15.6%，由此可见自动售货机在线下零售场景具有广阔的发展前景。因此，中国大陆自动售货机零售市场规模预计将从2022年的人民币289亿元增长至2027年的人民币739亿元，复合年增长率为20.7%。公司相信公司的行业领先地位及强大的数字化运营能力将使公司能够进一步提高公司的市场渗透率并扩展到新的消费场景。

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 (%)
友宝	2429 HK	59.86 - 72.60	N/A	N/A	7.07 - 8.26	2.18 - 2.64	N/A
便利店类							
中位数		46.49	59.33	3.25	2.64	0.58	1.17
百联股份	600827 CH	183.40	16.17	2.94	1.03	0.58	1.17
家家悦	603708 CH	73.82	102.48	3.55	2.64	0.37	0.94
利群股份	601366 CH	46.49	N/A	N/A	1.04	0.55	1.96
中央商场	600280 CH	43.01	N/A	N/A	4.33	1.74	N/A
友好集团	600778 CH	19.51	N/A	N/A	7.77	1.32	N/A

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg、招股书

请阅读者参考最后一页的免责声明。

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	2022年	2023年
毛利率(%)	48.7	29.4	41.1	42.7	44.6	41.3
淨利潤／(虧損)率(%)	1.5	(62.3)	(7.0)	(11.2)	(11.2)	(11.8)
經調整淨利潤／(虧損)率 (非香港財務報告準則計量)(%)	1.5	(51.2)	(6.4)	(10.4)	(10.9)	(7.3)
經調整EBITDA利潤率 (非香港財務報告準則計量)(%)	11.7	(33.3)	2.5	0.8	1.7	3.5
流動比率(倍)	2.4	1.7	1.3	1.0	N/A	1.0
速動比率(倍)	2.1	1.4	1.0	0.8	N/A	0.8
資產負債率(%)	16.6	22.4	14.0	12.9	N/A	14.7

所得款項用途

80.0%	(124.8百萬港元) 用于扩大公司于中国大陆一线、新一线、二线及三线城市的点位网络覆盖面及渗透率。
5.0%	(7.8百萬港元) 用于进一步发展运营能力以及通过在中国大陆各地建设或升级仓储及／或物流系统以增强仓储存货管理能力。
7.0%	(10.8百萬港元) 用于通过硬件升级、软件提升及招聘人才，提升运营系统及自动售货机的技术。
8.0%	(12.5百萬港元) 用于营运资金和一般公司用途。

風險因素

- 公司可能无法按在商业上对公司而言可接受的条款为点位觅得合适地点，甚至根本无法为点位觅得合适地点。
- 倘公司未能在新的地理区域有效管理业务、扩张及增长，公司的业务及前景可能会受到重大不利影响。
- 公司于高度竞争及快速发展的中国大陆市场运营且面临激烈竞争。
- 公司的声誉、业绩及财务状况可能会因未能保持有效的质量控制机制及食品安全监控系统而受到不利影响。
- 公司于往绩记录期间产生净亏损、累计亏损及负经营现金流量，这或会在短期内继续产生。

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号万通保险中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999