

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

新股申购

香飘飘 (603711)

投资顾问赵添源

021-64321216

zhaotianyuan@cnht.com.cn

证书编号: S0670615030001

发行数据

申购代码	732711
募集资金净额	5.08亿元
发行价	14.18元
发行规模	4001万股
发行新股	4001万股
老股转让	0
发行后总股本	40001万股
发行市盈率	22.99倍
网上初始发行量	1001万股
网上申购上限	10000股
申购日	2017-11-21
缴款日	2017-11-23
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前(%)	发行后(%)
蒋建琪	65.54	58.98
蒋建斌	10	8.988
宁波志同道合	9.7127	8.74

发行前主要财务数据

2016基本每股收益(元)	0.74
发行前每股净资产(元)	3.51
发行前资产负债率(%)	41.72

预计上市初期压力位 27 元-32 元

公司概况:

公司主营业务为奶茶产品的研发、生产和销售。公司拥有浙江省湖州、四川省成都以及天津三大生产基地，杯装奶茶市场份额居行业前列。公司致力于推动奶茶成为主流饮品，提高奶茶产品品质，公司经过多年发展，成功塑造了为广大消费者所熟知的“香飘飘”品牌，目前杯装奶茶市场占有率为第一。2012年“香飘飘”获得国家工商行政管理总局颁发的“中国驰名商标”。

公司实际控制人蒋建琪与陆家华为夫妻关系，蒋建琪与蒋建斌为兄弟关系，蒋晓莹系蒋建琪与陆家华之女，陆家华担任宁波志同道合的执行事务合伙人。公司实际控制人蒋建琪与陆家华夫妇合计直接持有本公司73.5407%的股权、通过宁波志同道合间接持有本公司6.9345%的股权，蒋建斌直接持有本公司10.00%的股权，宁波志同道合直接持有本公司9.7127%的股权，蒋晓莹直接持有本公司5%股权。

行业现状及前景

近年来国民经济持续稳定增长、居民消费水平的提升及消费结构的升级，推动国内饮料工业快速增长。饮料制造业主营业务收入从2006年的3,924.75亿元增长到2016年的18,414.80亿元，复合增长率达到16.72%。

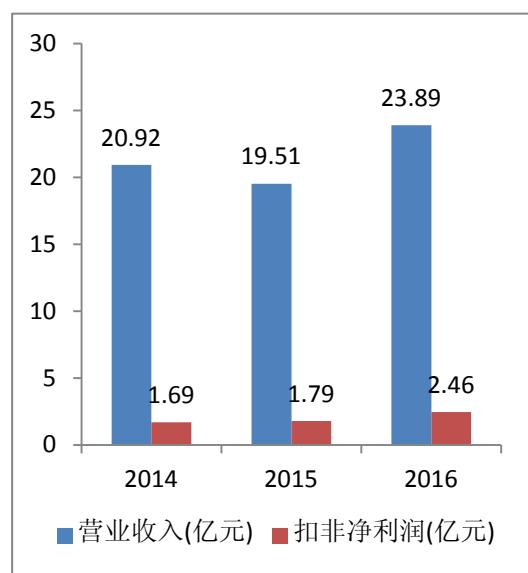
根据iFind同花顺的数据，我国人均软饮料消费量由2005年的25.39千克/年增长到2016年的128.00千克/年，呈现持续增长趋势。从饮料消费结构来看，目前饮用水及含乳饮料占据饮料行业较大份额。近年来，碳酸饮料占饮料行业份额有所下降，含乳饮料、茶饮料、植物蛋白及果汁蔬菜饮料、功能型饮料等细分领域占饮料行业份额上升较快。因此我国人均饮料消费量及消费结构都有较大的发展和改善的空间，为行业内企业提供了较大的发展机会。

公司亮点:

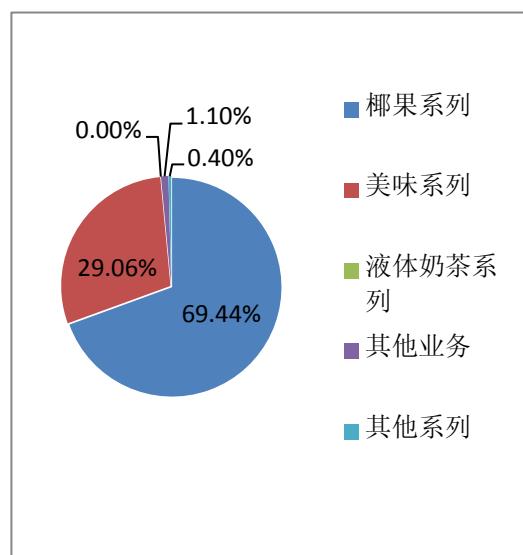
公司高度重视品牌形象的塑造，并坚持质量第一的原则，凭借优质的产品和服务，在消费者心目中确立了“香飘飘奶茶”的品牌地位，并通过在湖南卫视、浙江卫视、江苏卫视等电视台以及优酷、爱奇艺、腾讯视频等网络媒体的大力推广，扩大了品牌的认知度，公司先后推出“奶茶就要香飘飘”、“香飘飘奶茶，杯装奶茶开创者，连续八年销量领先”、“杯子连起来可绕地球3圈”和“小饿小困，喝点香飘飘”等营销理念。自2005年率先推出杯装奶茶产品以来，通过10年的努力，公司逐步塑造了良好的“香飘飘”品牌形象。2012年，“香飘飘”商标获得“中国驰名商标”。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



公司 2016 年营业务构成



募投项目

- 年产10.36万吨液体奶茶建设项目。
- 年产14.54万吨杯装奶茶自动化生产线建设项目。

主要潜在风险

(一) 产品质量安全控制风险

本公司主要从事奶茶产品的研发、生产和销售，属于饮料制造业。随着我国政府和消费者对于食品安全的日趋重视，食品质量安全已经成为食品饮料行业企业生存和发展的重中之重。我国食品安全监管力度不断加强，社会媒体舆论对食品安全事件的监督和报道不断深入，因此一旦公司因质量控制出现疏漏或瑕疵而发生产品质量问题，将有可能产生食品安全风险甚至导致食品安全事故，严重影响公司的信誉和产品销售。公司存在因产品质量而导致食品安全风险。

(二) 产品季节性突出的风险：

公司主要产品为杯装奶茶，即冲即饮的特性决定了其热饮属性，在冬季则可作为御寒、补充体力的休闲饮品，受到了消费者的广泛喜爱。而夏季该类产品冲调后再冷冻饮用过程较为繁琐，因此夏季杯装奶茶销量较少。通常每年二三季度为公司产品销售淡季，每年四季度至次年一季度为销售旺季。鉴于杯装奶茶产品淡季时间较长，公司在安排市场营销投入、生产产能规划、人员招聘及管理等多方面面临较大的经营压力。公司业绩面临较强的季节性突出风险。

估值

发行人所在行业为酒、饮料和精制茶制造业，截止2017年11月16日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为43.74倍。预计公司2017、2018年每股收益分别为0.63元、0.66元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位27-32元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	11月20日收盘价(元)	2016年每股收益(元)	11月20日总市值(亿元)	2016年营业收入(亿元)	扣非后净资产收益率
603711 香飘飘	-	0.67 摊薄	-	23.90	21.82
600597 光明乳业	15.28	0.46	186.86	202.07	9.82
000848 承德露露	9.79	0.46	96.00	25.21	24.98

免责声明：恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。