

IPO 申购指南

华润饮料（2460.HK）

建议申购

2024-10-15 星期二

一、 华润饮料（2460.HK）招股详情

名称及代码	华润饮料（2460.HK）
保荐人	UBS 瑞银集团、中银国际 BOCI、中信证券、BofA SECURITIES
上市日期	2024 年 10 月 23 日(周三)
招股价格	13.5-14.5 港元
集资额	47.26 亿港元（中位数计算，扣除包销费用和全球发售有关的估计费用）
每手股数	200 股
入场费	2,929.24 港元
招股日期	2024 年 10 月 15 日-2024 年 10 月 18 日
国元证券认购截止日期	2024 年 10 月 17 日
招股总数	347.83 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	309.57 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 89%
公开发售	38.26 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 11%

申购建议：

中国包装饮用水和即饮软饮行业的知名企业。公司于 1990 年开始生产，是中国最早专业化生产包装饮用水的企业之一，旗下纯净水品牌「怡宝」是中国饮用纯净水市场的第一品牌；亦是中国第二大包装饮用水企业。据灼识咨询，按 2023 年销额计，市场占有率分别为 32.7% 及 18.4%。与此同时，公司将业务拓展至茶饮料、果汁类饮料、咖啡饮料等中国即饮软饮行业的若干核心品类，不断夯实「一超多强」的多品类战略格局。目前，公司已拥有 13 个品牌的产品组合，共计 59 个 SKU。

包装饮用水是最大品类，预计 2023-28 年包装饮用水、茶饮、功能饮料增速超过行业平均。据灼识咨询，按零售额计，2023 年中国即饮软饮市场规模为人民币 9,092 亿元，2018-23 年 CAGR 为 4.7%；其中，包装饮用水市场规模 2,150 亿元，占比 23.6%，期内 CAGR 为 7.1%。受城镇化率提升、可支配收入增长、持续产品创新、市场细分化以及销售渠道多元化的推动，预计到 2028 年，中国即饮软饮市场规模将达到 12,032 亿元，2023-28 年 CAGR 为 5.8%，其中包装饮用水、茶饮料、功能饮料 CAGR 分别为 7.9%、7.2%、7.7%。

公司收入增速稳定，利润率稳步提升。2021-23 年，公司收入 CAGR 达 9.2% 至 135.15 亿元，净利润 CAGR 为 24.6%至 13.31 亿元，利润率由 7.6%提升至 9.9%。2024 年前四个月，收入及净利润分别增长 5.3%及 29.5%，净利润率进一步提升至 11.1%。

公司拥有「一超多强」的多品类发展格局，覆盖广阔且深入的销售网络，隶属华润系，具备较强的股东背景及协同效应。公司招股价中位数对应动态 PE 约 18X，建议申购。

研究部

姓名：陈欣

SFC: BLO515

电话：0755-21516057

Email:chenixn@gyzq.com.hk

表 1：行业相关上市公司估值

板块	公司名称	代码	收盘价 2024/10/14	市值（百万元）	PE(TTM,2024年)
啤酒	百威亚太	1876.HK	8.9	117,601	16.5
	华润啤酒	0291.HK	33.8	109,653	18.4
	青岛啤酒股份	0168.HK	59.1	94,825	15.6
软饮	农夫山泉	9633.HK	31.9	358,200	25.6
	康师傅控股	0322.HK	12.1	68,289	17.4
	统一企业中国	0220.HK	7.8	33,691	16.3

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，相關的交易所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场評論和/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>