

毛戈平 (1318.HK) 招股详情

名称及代码	毛戈平 (1318.HK)
独家保荐人	中金公司
上市日期	2024 年 12 月 10 日(周二)
招股价格	26.3-29.8 港元
集资额	18.45 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	100 股
入场费	3,010 港元
招股日期	2024 年 12 月 2 日-2024 年 12 月 5 日
国元证券认购截止日期	2024 年 12 月 4 日
招股总数	70.59 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	63.53 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	7.06 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

一、申购建议:

公司是领先的中国高端美妆集团, 致力于通过高品质的美妆产品、专业的化妆艺术培训以及体验式和个性化的客户服务, 为消费者提供全方位的美妆体验。公司收入主要来自旗下品牌的产品销售和化妆艺术培训的相关销售, 分别占 2022、2023 以及 2024 年上半年总收入的 97.0%/3.0%、96.4%/3.6%、96.4%/3.6%, 其中产品销售收入主要来自 MAOGEPING 品牌的销售, 分别占 2022、2023 以及 2024 年上半年产品销售总收入的 98.4%、99.0%、99.3%。截至 2024 年上半年, 公司产品组合包括彩妆及护肤品的两类 387 个单品, 其中彩妆包括粉底、高光和阴影、眼妆及唇妆产品等, 护肤品包括面霜、眼部护理、面膜、精华液和洁面乳, 按产品类别分销售收入, 彩妆和护肤类产品分别占 2022、2023 以及 2024 年上半年总收入的 54.8%/42.2%、56.2%/40.2%、55.1%/41.3%。

根据弗若斯特沙利文, 公司是中国市场十大高端美妆集团中唯一的中国公司, 按 2023 年各集团旗下所有高端品牌的零售额计排名第七, 市场份额为 1.8%。行业方面, 中国高端美妆市场 2018-2023 年 CAGR 为 7.8%, 2023 年达到 1942 亿元, 并预计继续按 9.9% 的 CAGR 增长至 2028 年的 3110 亿元, 其中, 国货美妆品牌的市场规模 2018-2023 年 CAGR 为 9.8%, 高于同期国际品牌 5.9% 的 CAGR。

公司过去三年收入 CAGR 为 35.3%, 利润增速高于收入增速。收入方面, 公司 2021 年至 2024 上半年, 期间分别为 15.8、18.3、28.9 及 19.7 亿元, 2021-2023 年收入 CAGR 为 35.3%, 2024 上半年收入同比增长 41.0%, 根据弗若斯特沙利文的, 公司于往绩记录期间的收入增长率明显超过行业平均水

研究部

姓名: 冯浩

SFC: BUQ780

电话: 755-2151 9167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

平；净利润方面，2021年至2024上半年，期间分别为3.3、3.5、6.6及4.9亿元，2021-2023年净利润CAGR为41.6%，2024上半年净利润同比增长41%；净利率方面，2021年至2024上半年保持增长态势，期间分别为21.0%、19.2%、23.0%及25.0%。

按公司发售价的中位数计算，公司市值约为132.0亿元，对应静态PE为20.0倍，低于可比行业平均值26.3倍。我们认为，公司作为国货美妆的龙头公司，创始人有着优秀的行业专业经验及背景，产品于国货市场具有领先竞争力，所在国货美妆市场具有较高增速，并且公司收入、利润过去三年维持较高增速，**建议申购**。

二、公司价值分析

表1：上市公司估值比较

代码	证券简称	总市值 (百万元 CNY)	市盈率 PE		
			TTM	24E	25E
H 股					
2367.HK	巨子生物	47,481	26.5	24.2	18.9
A 股					
603605.SH	珀莱雅	36,332	25.1	23.4	18.9
603983.SH	丸美股份	11,689	36.0	32.1	25.2
600315.SH	上海家化	11,751	43.7	32.4	25.2
平均值		21,450	26.3	22.4	17.6
1318.HK	毛戈平	13,200 (预计)	20.0 (预计)	-	-

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

免責條款

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个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) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>