

IPO 申购指南

古茗控股 (1364.HK)

建议谨慎申购

2025-02-04 星期二

古茗控股 (1364.HK) 招股详情

名称及代码	古茗控股 (1364.HK)
联席保荐人	高盛、瑞银集团
上市日期	2025 年 2 月 12 日 (周三)
招股价格	8.68-9.94 港元
集资额	13.56 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, 假设发售量调整权及超额配股权未获行使)
每手股数	400 股
入场费	4,016.10 港元
招股日期	2025 年 2 月 4 日-2025 年 2 月 7 日
国元证券认购截止日期	2025 年 2 月 6 日
招股总数	158.61 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	142.75 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	15.86 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:

公司是行业领先、快速增长的中国现制饮品企业, 主要通过加盟模式, 开设门店并运营“古茗”品牌, 门店主要销售(i)果茶饮品; (ii)奶茶饮品; (iii)咖啡饮品及其他。公司收入主要来自向加盟商销售货品及设备以及提供服务, 2022 至 2024 年前三季度, 来自加盟店的收入占比均超过 95%。公司稳步扩大门店网络, 2022 至 2024 年前三季度门店数分别为 6669/9001/9778 家, 分别同比增加 17.1%/35.0%/8.6%, 公司同店 GMV 在 2022 年、2023 年分别同比增长 2.8%、9.4%, 2024 年前三季度同比下降 0.7%。

根据灼识咨询, 按 2023 年的 GMV 及门店数量计, “古茗”均是中国最大的大众现制茶饮店品牌, 亦是全价格带下中国第二大现制茶饮品牌, 市场份额约为 18%。行业方面, 中国现制饮品行业快速增长, 市场 GMV 在 2018-2023 年 CAGR 为 22.5%。2023 年达到 5175 亿元, 并预计继续以 16.7% 的 CAGR 增长至 2028 年的 11634 亿元。其中, 产品平均售价在 10-20 元的大众现制茶饮市场是规模最大的细分市场, 2023 年按 GMV 计占 51.3%, 预期 2024-2028 年该细分市场 CAGR 为 20.8%, 超过行业整体增速。

公司过去三年收入快速增长, 净利润率水平大幅提升。收入方面, 2021 至 2024 年前三季度分别为 43.8、55.6、76.8 及 64.4 亿元, 2021-2023 年收入 CAGR 为 20.6%, 2024 年前三季度同比增长 15.6%。净利润方面, 2021 年至 2024 年前三季度分别为 0.2、3.7、11.0 及 11.2 亿元, 2021-2023 年净利润 CAGR 为 280.3%, 2024 年前三季度同比增长 11.8%; 净利率方面, 2021 年至 2023 年, 分别为 0.5%、6.7%及 14.3%。

研究部

姓名: 冯浩

SFC: BUQ780

电话: 755-2151 9167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

按公司发售价的中位数计算，公司市值约为 217.2 亿港元，对应静态 PE 为 18.4 倍，高于可比行业中位值 16.8 倍。我们认为，中国现制茶饮市场依旧保持着良好增长态势，公司作为中国大众现制茶饮市场影响力品牌，拥有处于行业前列的，特别是于二线及以下城市市场开拓的竞争力，但行业同时也面临着整体消费增速变缓，行业竞争加剧等阻力，**建议谨慎申购。**

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	市盈率 PE		
		(百万元 CNY)	TTM	25E	26E
H 股					
2555.HK	茶百道	13,344	16.8	12.3	10.5
2150.HK	奈雪的茶	1,839	-3.7	-54.4	12.2
美股					
LKNCY.OO	瑞幸咖啡	56,678	23.2	15.8	12.8
	中位值	13,344	16.8	12.3	12.2
1364.HK	古茗控股	21,716（预计）	18.4（预计）	-	-

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>