

一、蜜雪冰城 (2097.HK) 招股详情

名称及代码	蜜雪冰城 (2097.HK)
保荐人	BofA SECURITIES、高盛、UBS 瑞银集团
上市日期	2025 年 3 月 3 日(周一)
招股价格	202.5 港元
集资额	32.91 亿港元 (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	20,454.22 港元
招股日期	2025 年 2 月 21 日-2025 年 2 月 26 日
国元证券认购截止日期	2025 年 2 月 25 日
招股总数	1706.0 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	1535.4 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	170.6 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

聚焦高质平价、全球领先的现制饮品企业。公司创立于 1997 年, 主要聚焦单价约 6 元人民币的现制果饮、茶饮、冰淇淋和咖啡等产品, 拥有现制茶饮品牌「蜜雪冰城」和现磨咖啡品牌「幸运咖」。截至 2024 年 9 月 30 日, 公司通过加盟模式发展的门店网络超过 45,000 家, 覆盖中国及海外 11 个国家。据灼识咨询, 按照门店数计, 公司是中国及全球最大的现制饮品企业; 按照 2023 年终端零售额计, 公司在中国及全球的市场份额分别约为 11.3% 及 2.2%, 是中国第一、全球第四的现制饮品企业。

中国及东南亚现制饮品行业增速领先, 平价现制饮品增速最快。据灼识咨询, 按终端零售额计, 2023 年中国及东南亚现制饮品市场规模分别为 5,175 亿元/201 亿美元, 预计 2028 年将分别达到 11,634 亿元/495 亿美元, CAGR 分别为 17.6%/19.8%, 是全球现制饮品行业增速最快的两个市场。其中, 在中国平价现制饮品市场在不同价格带中增速最快, 2023 年的市场规模 1,366 亿元, 预计 2028 年将达到 3,719 亿元, CAGR 22.2%。

品牌家喻户晓, 业绩增长快速。公司经过 20 余年的发展, 「蜜雪冰城」已成为家喻户晓的全民品牌, 超级 IP 「雪王」形象深入人心。2022 年、2023 年及 2024 年前 9 个月, 公司实现收入分别为 136/203/187 亿元, 同比增长 31.2%/49.6%/21.2%; 实现净利润 20/32/35 亿元, 同比增长 5.3%/58.3%/42.3%。

尽管现制茶饮行业竞争激烈, 公司业绩表现处第一梯队, 得益于其强大的品牌力, 高质平价的性价比品牌定位牢牢占领消费者心智, 拥有庞大的消费者及粉丝群体, 且有规模最大且完善的供应链体系赋能。公司招股价对应 2024 年动态 PE 约 15.7X, **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

公司名称	代码	收盘价 2025/2/20	市值 (百万元)	PE (2024E)	销售收入2024E (百万元)	净利润2024E (百万元)	2025年初至 今涨跌幅(%)
茶百道	2555.HK	9.4	13,845	13.1	5,036.9	791.6	-13.9
奈雪的茶	2150.HK	1.4	2,374	NA	4,791.9	-687.3	2.2
古茗	1364.HK	10.2	24,082	19.2	8,629.0	1,157.0	9.9

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標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的投資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受到任何形式的補償。