

IPO 申购指南

遇见小面 (2408.HK)

建议谨慎申购

2025-11-27 星期四

【招股详情】

保荐人	招银国际
上市日期	2025年12月5日(周五)
招股价	5.64-7.04 港元 (中位数 6.34 港元)
集资额	5.516亿港元 (扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	500股
入场费	3,555.51 港元
招股日期	2025年11月27日-2025年12月2日
国元证券认购截止日期	2025年12月1日
招股总数	9736.45万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	8762.80万股(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	973.65万股(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】

中国最大的川渝风味面馆经营者。遇见小面是中国一家现代中式面馆经营者，截至最后实际可行日期，公司的餐饮网络包括中国内地 22 个城市的 451 家餐厅及香港特别行政区的 14 家餐厅。根据弗若斯特沙利文的资料，就 2024 年总商品交易额而言，公司为中国第一大川渝风味面馆经营者及第四大中式面馆经营者。中国中式面馆市场高度分散，于 2024 年总商品交易额计，五大参与者的市场份额合计约为 3.0%。

中国中式面馆市场增速高于中式快餐平均水平。中式面食细分市场于 2024 年占中式快餐餐厅市场的 29.8%，在传统面食的持久魅力和消费者对快速、便捷餐饮体验需求推动下，中国的中式面馆抢占更多市场份额并推动市场规模持续增长。根据弗若斯特沙利文资料，预计中国内地中式面馆市场于 2025 年至 2029 年的 CAGR 达 11.0%，增长速度超过中国内地中式快餐市场的 9.0%。

门店稳步拓展，餐厅经营利润率提升。公司 2023/2024/25H1 年收入为 8.01/11.54/7.03 亿元，分别同比增长 91.47%/44.21%/33.77%，净利润为 0.46/0.61/0.42 亿元，分别同比增长 227.63%/32.2%/95.77%。公司业绩增长主要得益于线下门店的拓展，2023/2024/25H1 门店数为 252/360/417 家。2023/2024/25H1 同店销售额同比分别为 31.8%/-4.4%/-3.1%，24 年同店开始下滑，主要由于公司主动降低菜品价格，但同店日均订单有所增加。2023/2024/25H1 年翻座率为 3.6/3.7/3.5，25H1 下滑主要由于外卖补贴影响客户在外卖平台下单。2023/2024/25H1 年直营餐厅利润率为 12.5%/13.3%/15.1%，受益于原材料成本管控和内部经营效率提升。

公司业绩表现亮眼，当前招股价中位数 (6.34 港元) 对应 24 年 PE 约 67 倍，考虑公司 25H1 业绩增长较快，假设全年维持同样增速，25 年 PE 约为 34 倍，估值仍偏高，**建议谨慎申购。**

研究部

姓名：李芳芳
SFC：BJ0038
电话：0755-82846267
Email：liff@gyzq.com.hk

表 1：行业相关上市公司估值

公司名称	代码	收盘价 2025/11/26	市值（百万港元）	PE（2025E）
海底捞	6862.HK	13.6	75,974	16.1
九毛九	9922.HK	1.8	2,530	25.4
呷哺呷哺	0520.HK	0.8	858	NA
达势股份	1405.HK	76.8	10,077	61.9
百胜中国	9987.HK	376.0	135,408	18.8
小菜园	0999.HK	9.7	11,400	13.7
绿茶集团	6831.HK	5.8	3,906	7.2
大家乐集团	0341.HK	5.8	3,347	NA

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

免责条款

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着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。本报告清晰准确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受到任何形式的补偿。