



扫描下方二维码
下载恒证通APP



公司名称	锅圈
股份编号	2517 HK
行业	食品

新股短评

招股资讯一览

招股日期	2023年10月20日 - 2023年10月26日
公开发售结果	2023年11月1日
上市日期	2023年11月2日
招股价	5.98港元
最低入场费	2,416.12港元
集资金额	4.11亿港元
发行市盈率	43.50倍
发行市帐率	5.34倍
H股市值	107.01亿港元
每手股数	400
公开发售股数	6,880,800
国际配售股数	61,922,000
保荐人	华泰国际、中金
基石投资者	恒顺醋业、欣鑫、锦鼎资本、COFCO Capital Fund

公司亮点

- 中国领先且发展迅速的在家吃饭餐食产品品牌，满足了人们的在家吃饭需求
- 好吃方便还不贵且种类丰富，提升在家吃饭的厨房备餐效率
- 把握中国在家吃饭餐食产品市场的巨大增长潜力

2018年至2027年（估计）中国在家吃饭市场各类别的市场规模



数据来源：招股书，彭博

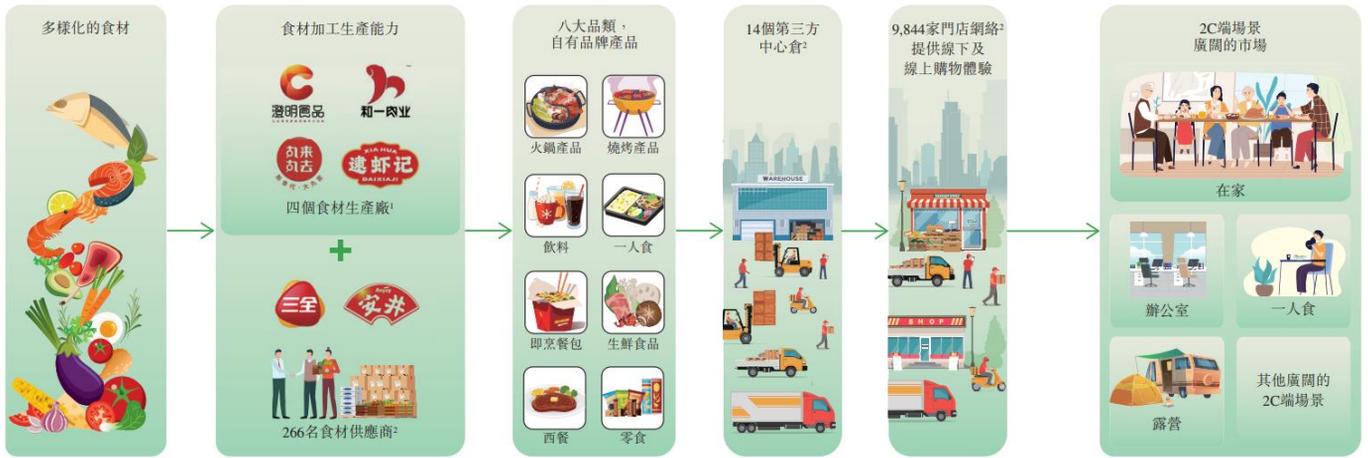
分析师：黄俊泓
2023年10月20日

请阅读者参考最后一页的免责声明。

资料来源：招股书

新股短評

公司的商業模式



资料来源：招股书

公司的主要产品

產品名稱	產品圖片	產品名稱	產品圖片	產品名稱	產品圖片
青蝦滑		烏雞卷		正經蝦 - 調味小龍蝦	
羔羊板		牛油火鍋底料		香烤翅中	
筋頭巴腦雪花肥牛		撒尿牛肉丸		大串咩咩的串(羊肉串)	
美人脂雪花肥牛		番茄火鍋湯料		大串咩咩的串(牛肉串)	
巴適黑毛肚		豆香炒鈴卷		戰斧羊排	
魚籽福袋					

资料来源：招股书 2

新股短评

中国领先且发展迅速的在家吃饭餐食产品品牌，满足了人们的在家吃饭需求

公司是中国领先且快速增长的在家吃饭餐食产品品牌。公司提供即食、即热、即煮和即配食材，并专注于在家火锅和烧烤产品，产品包括底料、调味料、肉丸虾滑、肉类、蔬菜类、饮料、锅具。公司在品牌、产品及零售渠道方面均处于市场领先地位，根据弗若斯特沙利文的资料，按在家吃饭餐食产品零售额计，公司于2022年在中国所有零售商中排名第一，在中国的市场份额为3.0%。公司的市场领先品牌及规模，使公司能够积累大量及频繁的消费者需求。凭借规模经济的优势，公司能够优化运营、降低成本并提高整体效率，使公司能够在市场中竞争并实现持续增长。另外，根据弗若斯特沙利文的资料，按2022年的零售额计，公司是中国的第一大自有品牌在家吃饭餐食产品零售商。截至2023年4月30日，公司在全国范围内销售的SKU中有约95%以公司的自有品牌名称出售。自有品牌产品在促进统一品牌形象及保持产品质量监制方面发挥着关键作用。透过专注于自有品牌的发展，公司能够在消费者心目中树立优质可靠的统一形象。同时，根据弗若斯特沙利文的资料，截至2022年12月31日，公司建立了中国最大的一站式在家吃饭餐食产品的零售门店网络，公司的门店网络由截至2022年12月31日的9,221家门店进一步增加至截至2023年4月30日的9,844家门店。广泛的网络使公司能够深入渗透全国各地的本地市场，以公司的产品触及各种各样的消费者。

好吃方便还不贵且种类丰富，提升在家吃饭的厨房备餐效率

公司的经营理念是为消费者提供物有所值的方便、优质的在家吃饭餐食产品。随着在家用餐成为越来越频繁的消费场景，公司的经营理念迎合了消费者选择在家吃饭餐食产品时更注重经济实惠及好吃方便还不贵的需求。公司在产品类别及其服务的消费场景方面均创建了多元化的产品组合。截至2023年4月30日，公司已经从火锅及烧烤产品类别扩展到其他不同类别，包括饮品、一人食、即烹餐包、生鲜、西餐及零食，合共710个SKU。消费者可以依据自己的口味及饮食习惯搭配出不同的产品组合。公司提供的各种食品配料可以混合搭配，形成了具有巨大组合潜力的在家吃饭餐食产品。例如，公司的西红柿火锅底料、牛肉、骨汤酸菜底料及鱼片不仅是火锅的最佳搭配，还可以单独用于制作西红柿牛肉或酸菜鱼。此外，公司多元化的产品组合可以用于多种用餐场景，从而使公司能够倡导新的用餐场景，并紧跟不断变化的趋势及生活方式，从在家用餐扩展至户外烧烤、露营、办公室火锅、一人食等。公司通过提供各种新鲜优质食材来满足不同的用餐场景，让客户方便地进行个性化用餐体验，使公司自身从竞争对手中突围，发挥公司强大的品牌声誉，确保公司领先于市场趋势。

把握中国在家吃饭餐食产品市场的巨大增长潜力

中国人的餐桌传统上是家庭用餐及百姓维系情感的重要平台。目前，百姓的用餐方式主要有四种，即(i)买菜在家做饭；(ii)餐厅堂食；(iii)餐厅外卖；及(iv)享用在家吃饭餐食产品。随着中国经济的发展、百姓生活方式及消费模式的改变，尽管前三种用餐方式仍是中国人的主要用餐方式，但随着越来越多的人开始改变习惯，采取更健康的生活方式，对营养、味道、卫生及高效的食品的需求增加，在家吃饭餐食产品作为一种新兴选择正越来越受到欢迎，是中国在家吃饭市场增长最快速的分部，自2018年以来以25.5%的复合年增长率增长至2022年的人民币3,673亿元，于2022年的规模为人民币3,673亿元，占2022年中国在家吃饭市场的6.5%，预计该分部将成为2022年至2027年中国餐饮市场增长最快的细分赛道，复合增长率达20.7%。公司成熟的品牌形象、以好吃方便还不贵及稳定高质量著称的自有品牌产品，以及广泛及多样化的销售渠道，使公司能够利用中国在家吃饭餐食产品市场的巨大增长潜力。

新股短评

同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回报 率(%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
锅圈	2517 HK	107.01	43.50	9.82	5.34	1.39	N/A
火锅餐饮类							
中位数		134.25	41.85	6.56	3.61	2.52	0.59
海底捞	6862 HK	1,095.85	23.83	44.92	10.71	3.00	0.59
九毛九	9922 HK	134.25	59.87	6.56	3.61	2.52	0.11
呷哺呷哺	520 HK	30.74	N/A	N/A	2.01	0.51	2.15
超市类							
中位数		73.21	57.76	8.51	2.21	0.35	4.88
永辉超市	601933 CH	296.89	N/A	N/A	3.58	0.33	N/A
家家悦	603708 CH	73.57	102.29	3.55	2.64	0.36	0.94
红旗连锁	002697 CH	72.85	13.24	13.47	1.79	0.67	8.82
联华超市	980 HK	4.81	N/A	N/A	0.60	0.02	N/A

新股短评

主要财务比率

	截至12月31日			截至4月30日
	2020年	2021年	2022年	2023年
收入增长(%)	不适用	33.5	81.2	(3.8)
毛利率(%)	11.1	9.0	17.4	21.1
净利润/(亏损)率(%)	(1.5)	(11.6)	3.4	5.8
经调整净利润/(亏损)率(非国际财务报告准则计量)(%)	(0.9)	(11.4)	3.6	6.3
流动比率(倍)	2.2	3.4	1.8	2.6
速动比率(倍)	0.9	2.3	1.0	1.9
资产负债比率(%)	15.1	1.9	4.9	5.1
存货周转天数(天)	56.3	63.2	50.8	58.5

所得款项用途

40%	(142.6百万港元) 用于提高公司的产能及效率以增强公司的供应链能力。
40%	(142.6百万港元) 用于开设及经营公司的自营门店。
10%	(35.6百万港元) 用于建立产品研发中心以及升级和购买相关设备。
10%	(35.6百万港元) 用作营运资金及作一般公司用途。

风险因素

- 公司的品牌或声誉受到任何负面影响或未能有效推广公司的品牌均可能对公司的业务及经营业绩产生不利影响。
- 公司的业务受到消费者口味和饮食偏好变化的影响，公司可能无法及时或根本无法预测和识别这种变化。
- 公司或者公司的加盟商或供货商如果不能维持有效的产品质量监控制度，可能会对公司的品牌声誉造成重大不利影响。
- 公司的发展战略未必能在短期内达到预期目标，或无法完全实现预期目标。
- 公司经营所在的市场竞争激烈且瞬息万变，如果公司未能成功竞争，可能会失去市场份额。

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券(香港)有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号万通保险中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999