

颐海国际 (01579.HK)

申购建议

颐海国际是海底捞火锅底料产品的唯一供应商。公司主要产品分为火锅底料，火锅蘸料和中式复合调味品 3 种类型，提供 56 个产品。自 2007 年 1 月 1 日起，颐海便独家获得永久免使用费使用“海底捞”品牌的权利。

一半以上销售收入来自海底捞餐厅。颐海的业务主要分为向海底捞集团销售产品以及通过经销商模式进行销售。2013 年至 2015 年，该公司的收入分别为 3.16 亿、4.98 亿和 8.47 亿，复合年增长率为 63.8%。净利润由 2013 年的 2210 万元增加至 2015 年的 1.24 亿元，复合年增长率为 137.6%，同期的净利润率也由 7% 增长至 14.7%。其中，来自海底捞集团的销售收益分别占该公司总收益的 57.2%、55.6% 及 54.0%。

中高端火锅底料市场具发展潜力。据第三方咨询公司 Frost & Sullivan 调研，2015 年中高端火锅底料市场占有率为 22.6%，但鉴于对优质品牌需求的上升，更多客户均愿意付出高价购买由具有强大质量保证及良好食品安全记录的行业生产商及供应商生产的火锅调味料，预计 2016 年中高端火锅底料市场占有率为 24.2%。在中高端火锅底料市场，颐海国际占据 34.7% 市场份额，位列第一。除此之外，颐海还是国内第二大火锅底料生产商。

建议投机性认购。依赖于海底捞近两年的快速扩张，同时自身积极扩展其他零售渠道及目标客户，颐海国际近三年业绩较快。估值方面，公司 2015 年市盈率为 21.09 至 24.20 倍，市净率为 3.43 至 3.45 倍，与同业相比估值较高。考虑公司增长潜力较高，建议投机性认购。

竞争优势

- ☆ 颐海是中国最大的中高端火锅底料调味料生产商，同时还是国内 5 大火锅调味料生产商中销售价值增长速度最快的公司。
- ☆ 已建立广泛的全国性经销网络，截至 2015 年 12 月 31 日，颐海的产品可送达国内沃尔玛、家乐福等超过 6000 家大型超市及各个传统零售渠道；
- ☆ 产品组合多元化，种类覆盖从火锅调味品到中式复合调味品，如麻辣香锅调味料等。

风险因素

- ★ 一半以上收入来自海底捞，倘若对海底捞集团的销售大幅下降，可能对公司业务及经营业绩造成重大不利影响；
- ★ 倘若海底捞品牌受损，则颐海的业务可能会受到重大不利影响；
- ★ 原材料及包装材料供应不足或中断及其价格波动或将对颐海的盈利能力造成不利影响。

同业比较

代码	公司名称	市盈率	市净率	净资产收益率 (%)
00520.HK	呷哺呷哺	13.634	2.429	19.12

免责声明

本报告所载资料由智通财经提供，仅供参考之用。在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。有关资料乃根据或源自智通认为可靠的资料来源，但对这些资料的准确性或可靠性不作任何陈述或保证（明示或暗示）。

本报告所提供的资料或有关人士发表的意见并不构成及不应被视为买卖任何证券或投资的要约或该要约的招徕或恳求。智通及其高级人员、员工可能于本页中提及的证券或投资拥有利益，但对于你因使用或依赖本页所提供的资料而（直接或间接）遭受的损失或后果概不负责。

未经智通财经事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。智通财经保留一切追究权利。

招股详情

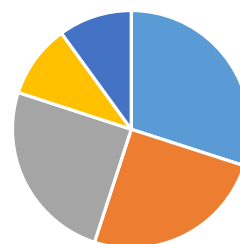
全球发售股数:	260,000,000 股
香港公开发售:	26,000,000 股
国际配售股数:	234,000,000 股
发行后总股数:	1,104,000,000 股
招股价格范围:	2.98-3.42 港元
预计集资总额:	8.32 亿港元（以中位数 3.2 港元计算）
市值:	7.75 亿-8.89 亿港元
每手买卖股数:	1000 股
每手入场费:	3454.46 港元
独家保荐人:	中国国际金融香港证券
招股日期:	2016 /06/30 — 2016 /07 /06
上市日期:	2016 年 7 月 13 日

财务摘要

	截止 12 月 31 日年度		
(千人民币)	2013 年	2014 年	2015 年
收益	315,863	498,231	847,339
成本	246,447	378,753	553,106
除税前利润	29,519	57,156	166,920
年/期内溢利	22,064	42,510	124,547

数据来源：招股书，智通财经

集资金用途



- 30%用于建设河北霸州的生产基地
- 25%用于未来潜在策略性收购机会
- 25%用于产品和品牌推广
- 10%用于提高研发能力
- 10%用于营运资金及一般企业用途

深圳智通财经信息科技有限公司
地址：深圳市福田区深南大道 6025 号英龙大厦十楼
电话：0755-22184510
传真：0755-22184515
邮箱：winnie@zhitongcaijing.com
网址：http://www.zhitongcaijing.com