

【招股详情】

保荐人	中泰国际
上市日期	2026年7月9日(星期四)
招股价格	6.50 港元/股(中位数)
集资额	1.295 亿港元(扣除包销费及佣金)
每手股数	500 股
入场费	4,040.35 港元
招股日期	2026年6月30日-2026年7月6日
国元证券申购截止日期	2026年7月5日
招股总数	2,500.00 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	2,250.00 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	250.00 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】

公司是中国最大的南酸枣食品企业。公司是中国领先的南酸枣食品公司，拥有超过 30 年的南酸枣食品生产与销售经验，其旗舰产品「齐云山」南酸枣糕于 1992 年首创面市，并自 1997 年起于中国连续 30 年获中国绿色食品发展中心认证为品 A 级绿色食品，且是当前零售额排名前五的企业中唯一一家获得认证的企业。根据灼识咨询，于 2025 年，以零售额计，公司占中国南酸枣食品市场 29.0% 的份额，位居行业第一。

中国南酸枣市场稳步增长，其他南酸枣食品增速快于南酸枣糕产品。南酸枣主要分布在中国的江西、湖北、广东、广西、云南等数个省份。南酸枣果实富含多种必需营养素，具有突出的保健功效及药理价值。南酸枣食品指以南酸枣果肉为主要原料，加工成各种形式的产品，如南酸枣糕、南酸枣粒、南酸枣冻、南酸枣饮料、南酸枣果酱等。根据灼识咨询，2020 年，中国南酸枣食品市场规模为 7.924 亿元，2025 年增长至 20.161 亿元，CAGR 为 20.5%，预计到 2030 年将增长至 39.352 亿元，CAGR 达 14.3%，当中南酸枣糕/其他南酸枣食品市场 2026-2030 年 CAGR 分别为 13.4%/25.0%，增长至 35.17/4.179 亿元。

公司过往业绩表现有所波动。公司 2023/2024/2025 年收入为 2.47/3.39/3.14 亿元，分别同比+13.53%/+37.46%/-7.50%，净利润为 0.24/0.53/0.49 亿元，分别同比-7.53%/+124.42%/-8.03%，业绩波动与某一客户减少南酸枣糕销售订单，以及农历新年基数等因素影响。2023/2024/2025 年，毛利率为 48.8%/48.6%/51.3%，净利润率为 9.6%/15.69%/15.60%，公司毛利率和净利率相对保持稳定，净利率提升主要得益于收入增长但费用保持平稳。

研究部

姓名：李芳芳

SFC: BJO038

电话：0755-82846267

Email: liff@gyzq.com.hk

公司当前招股价中位数对应 2025 年市盈率约 11.5 倍，相比同业估值偏低，但考虑到公司整体业绩表现有所波动，建议谨慎考虑申购。

表 1：行业相关上市公司估值

公司名称	代码	货币	收盘价 2026/6/29	市值 (原始货币, 亿)	PE (2025)
卫龙美味	9985.HK	HKD	7.3	177	11.2
中国旺旺	0151.HK	HKD	3.9	459	9.8
溜溜梅	6658.HK	HKD	155.8	123	60.9
盐津铺子	002847.SZ	CNY	46.1	125	16.6
洽洽食品	002557.SZ	CNY	18.3	93	29.1
甘源食品	002991.SZ	CNY	40.5	38	18.1
劲仔食品	003000.SZ	CNY	9.9	45	18.4
有友食品	603697.SH	CNY	10.3	44	23.8

资料来源：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>