

新股点评

2026-6-22 星期一

鯨龙科技 (6715.HK)

【招股详情】

保荐人	中信证券、中信建投国际
上市日期	2026年6月30日(星期二)
招股价格	75.50 港元/股
集资额	11.463 亿港元(扣除包销费及佣金)
每手股数	100 股
入场费	7,626.14 港元
招股日期	2026年6月22日-2026年6月25日
国元证券申购截止日期	2026年6月24日
招股总数	1,633.29 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	1,469.96 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	163.33 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】

公司是全球最大的鱼子酱企业。公司于2006年在中国四川省成立，业务覆盖鲟鱼育种与养殖、鱼子酱加工、销售及品牌营销，核心产品为鱼子酱，自有品牌「KALUGA QUEEN (卡露伽)」在国际市场建立了影响力，产品出口至全球46个国家和地区。根据灼识咨询，公司自2015年以来连续11年实现鱼子酱销量全球第一名，2021-2025年，公司的鱼子酱销量持续占据全球鱼子酱市场的30%以上，2025年鱼子酱销量占据全球市场的36.1%，市场份额超过全球第二大企业的四倍以上。

全球鱼子酱需求持续稳健增长，中国市场增长快速。欧盟、美国和俄罗斯是鱼子酱传统消费市场，鱼子酱需求持续稳定增长。中国鱼子酱市场销量从2020-2025年CAGR为47.5%，预计2025-2030年CARG达19.5%，销量达181.3吨。以中东、日本、新加坡为代表的新兴鱼子酱消费市场，随着经济的增长和鱼子酱消费文化普及，鱼子酱消费迅速扩大规模，预计2025-2030年CARG分别为15.8%/12.8%/11.1%。全球鱼子酱产量增长主要来源为中国，预计2030年中国鱼子酱产量达898.2吨，CAGR为15.5%，占全球供应量66.8%。中国鱼子酱出口价格由2020年1,613元/kg升至2025年2,185元/kg，预计2030年达到2,736元/kg。

公司盈利表现亮眼，现金流稳健。公司2023/2024/2025年收入为5.77/6.69/7.69亿元，分别同比+17.90%/+16.16%/+14.90%，净利润为2.70/3.08/+3.63亿元，分别同比+39.08%/+30.02%/+17.83%，净利润率为46.79%/46.04%/47.20%。公司收入增长和盈利水平取得优秀表现，且现金流持续稳健，2023/2024/2025经营活动所得现金净额为2.60/2.53/2.70亿元。

研究部

姓名：李芳芳

SFC: BJO038

电话：0755-82846267

Email:liff@gyzq.com.hk

公司当前招股价对应 2025 年市盈率约 19.7 倍，相比同业估值偏高，但考虑到公司作为鱼子酱行业稀缺龙头，业绩增长稳健，盈利能力持续表现亮眼，可考虑参与申购。

表 1：行业相关上市公司估值

公司名称	代码	货币	收盘价 2026/6/18	市值 (原始货币, 亿)	PE (2025)
安井食品	2648.HK	HKD	67.6	310	15.0
海底捞	6862.HK	HKD	11.5	643	14.3
海天味业	3288.HK	HKD	29.6	2,161	22.2
牧原股份	2714.HK	HKD	29.6	2,205	10.0
国联水产	300094.SZ	CNY	2.7	30	-1.8

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>