

一、譚仔国际 (2217.HK) 招股详情

名称及代码	譚仔国际 (2217.HK)
保荐人	国泰君安国际
上市日期	2021年10月07日(周四)
招股价格	3.33-4.17 港元
集资额	11.78 亿港元 (以中位数计算, 扣除包销佣金和全球发售有关的估计费用)
每手股数	1,000 股
入场费	4,212.02 港元
招股日期	2021年09月23日-2021年09月28日
国元国际认购截止日期	2021年09月27日
招股总数	3.35 亿股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	3.015 亿股 (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	0.335 亿股 (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:

香港领先的米线连锁餐厅运营商, 粉面类市占第一。公司创办于1996年, 是香港领先的快速休闲连锁餐厅运营商, 以「譚仔云南米线」及「譚仔三哥米线」两个品牌经营156间餐厅, 其中譚仔米线79家, 三哥米线77家。在香港地区, 公司拥有150间门店, 2020年在亚洲粉面类专门店中排名第一, 市场份额达64.4%。此外, 公司在深圳及新加坡各有3间门店。大股东为日本丸龟制面母公司东利多。

香港地区集中度高, 积极开拓国际市场。在香港市场, 2020年亚洲粉面专门店总销售价值为26亿港元, CR5占比达92.1%, 短期增长动力将主要来自于疫情后堂食的恢复、中国内地游客数的增加等。由于香港地区市场规模有限且高度整合, 公司计划2024年3月31日前, 在中国内地、新加坡、日本和澳洲的餐厅网络, 分别设立55/24/15间新门店, 积极寻求国际市场的业务拓展。

剔除一次性因素, 公司净利润承压。得益于门店网络的拓张, 2019-2021年, 公司收入分别为15.6/16.9/17.9亿港元, cagr7.4%; 净利润分别为1.98/1.91/2.88亿港元, cagr20.7%, 21年净利润的大幅增加主要是收到与新冠疫情有关的一次性政府补贴(1.55亿港元)及租金宽免(0.16亿港元), 如剔除该因素, 公司净利润倒退较多, 主要是疫情导致客流减少, 且消耗品及包装开支增加、与餐厅网络扩张相关的折旧开支增加所致。

建议谨慎申购。公司在香港地区具备较高的知名度和市占率, 但拓展其他市场仍需持续建立品牌力, 及推出符合当地消费者口味的产品, 尤其在内地市场, 粉面赛道竞争尤为激烈。短期餐饮行业仍受散发疫情影响, 且通关政策导致内地赴港客流大幅减少, 公司招股价中位数对应2021年17倍PE, 建议谨慎申购。

研究部

姓名: 陈欣

SFC: BLO515

电话: 0755-21516057

Email: chenxin@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1：可比上市公司估值

公司	代码	收盘价	市值(亿)	EPS (记账本位币)				PE			
		2021/9/22	当地货币	2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
港股：											
海底捞	6862.HK	30.90	1,686.83	0.44	0.06	0.37	0.77	58.5	429.1	69.9	33.4
呷哺呷哺	0520.HK	7.59	82.39	0.27	0.00	0.33	0.51	23.4	3,720.4	18.9	12.3
大家乐集团	0341.HK	14.10	82.58	0.13	0.62	0.61	0.76	90.4	19.0	19.4	15.6
九毛九	9922.HK	23.00	334.28	0.16	0.09	0.32	0.50	119.8	213.0	59.1	38.2
港股平均								73.0	1095.4	41.8	24.9

资料来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策，任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易所策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。