

一、老铺黄金 (6181.HK) 招股详情

| | |
|------------|-------------------------------|
| 名称及代码 | 老铺黄金 (6181.HK) |
| 独家保荐人 | 中信建投国际 |
| 上市日期 | 2024年6月28日 (周五) |
| 招股价格 | 40.50 港元 |
| 集资额 | 7.13 亿港元 (扣除包销费用和全球发售有关的估计费用) |
| 每手股数 | 100 股 |
| 入场费 | 4090.85 港元 |
| 招股日期 | 2024年6月20日-2024年6月25日 |
| 国元证券认购截止日期 | 2024年6月24日 |
| 招股总数 | 19.45 百万股 |
| 国际配售 | 17.51 百万股, 约占 90% |
| 公开发售 | 1.95 百万股, 约占 10% |

一、申购建议:

公司是一家集中国古法手工黄金产品原创设计、生产价格、销售的品牌商。公司产品兼具中国非遗文化价值和显著产品差异, 主要产品包括足金黄金产品及足金镶嵌产品 (足金镶嵌钻石或其他宝石)。公司产品传承中国古法工艺, 意在体现经典优雅和极致的工艺, 反映了品牌核心价值 and 理念。2023 年, 公司足金黄金产品、足金镶嵌产品收入占比分别为 43.9%、56%, 于过往业绩期间, 两类产品收入各约占 50%。公司采用线上及线下自营零售的销售模式, 其中线下门店销售收入占比约为 90% 左右, 截至最受实际可行日期, 公司共拥有 33 家门店, 覆盖全国 14 城市, 其中大部分为一线和新一线城市。公司客户绝大部分由个人客户组成, 消费客群画像一般为与品牌定位相符的高净值消费者。

根据弗若斯特沙利文, 2023 年中国古法黄金珠宝市场规模以销售收入计约人民币 1573 亿元, 2018-2023 年复合年增长率 64.6%。按 2023 年收入计, 公司在中国古法黄金珠宝市场及黄金珠宝市场的份额分别为 2.0% 及 0.6%。2022、2023 年在中国所有黄金珠宝品牌中, 公司单店销售额均排名第一。公司收入利润增长, 公司 2021 年、2022 年及 2023 年收入分别 12.6 亿元、12.94 亿元和 31.8 亿元, 复合年增长率为 58.6%; 毛利方面, 公司 2021 至 2023 年毛利额分别为 5.2 亿元、5.4 亿元和 13.3 亿元, 对应毛利率 41.2%、41.9% 及 41.9%; 净利方面, 2021 至 2023 年净利润分别为 1.1 亿元、0.9 亿元和 4.2 亿元, 对应净利率 9.0%、7.3% 和 13.1%。按公司发售价计算, 公司股份市值约为 65.6 亿港元, 对应静态 PE 为 14.4, 略高于 H 股、A 股同行业可比公司平均 PE (TTM) 14.18 倍, 建议申购。

研究部

姓名: 冯浩

SFC: BUQ780

电话: 755-2151 9167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1：上市公司估值比较

| 代码 | 证券简称 | 总市值 (亿港元 HKD) | 市盈率 PE | | |
|------------|------|------------------|-----------|-------|-------|
| | | | TTM | 24E | 26E |
| H 股 | | | | | |
| 1929.HK | 周大福 | 894.90 | 13.77 | 11.21 | 6.40 |
| A 股 | | | | | |
| 600916.SH | 中国黄金 | 187.29 | 17.53 | 14.21 | 12.11 |
| 002867.SZ | 周大生 | 169.79 | 11.76 | 10.31 | 9.04 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 49.82 | 13.62 | 10.72 | 9.01 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 268.16 | 14.21 | 12.20 | 10.70 |
| | 平均值 | 314.0 | 14.18 | 11.73 | 9.45 |
| 6181.HK | 老铺黄金 | 65.6 (预计) | 14.4 (预计) | - | - |

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

免責條款

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建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在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。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓
電話：(852) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>