



卫龙：消费复常 辣味休闲食品龙头地位凸显



文/新浪港股（微信公众号 xlgg-sina）专栏作家 李明恩

财务报表上被扣掉的逾 6 亿元，主要是公司向上市前 Pre-IPO 轮融资的 CPE、高瓴、腾讯、红杉等知名机构投资者发行近 1.58 亿股，股份发行产生了非现金一次性的以股份来支付的开支约 6.28 亿元；可以预期公司将于下月释出的 2022 年度财报中的盈利数字仍会账面上受此因素影响拖累，建议可留意更具可比性的经调整后净利润成长性。

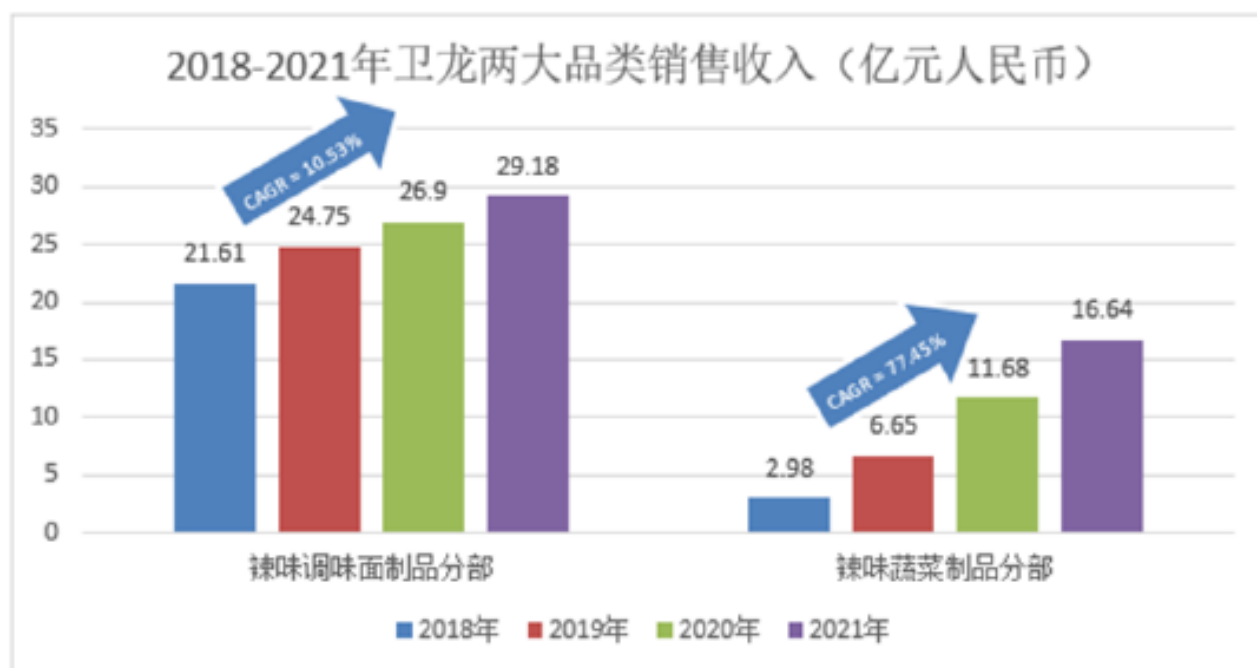


自带话题营销光环的卫龙(09985.HK)已于去年 12 月 15 日在港交所成功上市。我们印象中产品售价亲民的卫龙，与许多中小杂牌的食品企业相比，特别注重产品质量与安全，建立了行业最大的质检中心，采用制药车间才使用的 10 万级洁净厂房标准，全自动智能化生产产品。

据统计，按 2021 年收入近 48 亿元人民币计算，公司在中国辣味休闲食品行业市场份额达到 6.2%，是第二大公司的 3.9 倍，呈现典型的“大行业、小公司”特点。参考产品属性类似的瓜子的龙头公司市占率超过 40%，公司很有可能在未来逐步获得更多市场份额。

辣味调味面制品（辣条）分部是公司做得最大的品类，2018-2021 年复合增长率为 10.53%；辣味蔬菜制品（魔芋爽、风吃海带）分部快速增长，2018-2021 年复合增长率为 77.45%；持续放量的魔芋爽有望复制辣条的成功成为又一个大单品。

公司布局全渠道网络，截至 2022 年上半年已与 1,870 多家线下经销商合作，具有较大的线下营销网络优势。公司也积极布局各大电商平台，在休闲食品同业中销售规模领先。“风吃海带”上市第一年销售额已破亿元；业内专家测算，我国卤蛋行业 2021 年销售额为 120 亿元，足够大的规模有打造十亿元大单品的可能；公司推出的 78 度低温分子料理烹饪的溏心卤蛋产品，成为第三增长曲线的可行性颇大。



数据来源：公司招股书、国金证券研报

在盈利能力上，卫龙的综合毛利率较高，2021年和2022年上半年分别为37.4%和38.1%，在同业中位于前列。净利率方面，也维持在17%-19%的高位；2020年和2021年净利润分别为8.19亿元和8.27亿元；2022年上半年净亏损2.61亿元，但公司2022年上半年财务报表账面虽然亏损，但同期收入是增长的，经调整净利润为4.25亿元，同比增加11.9%，在疫情反复的大背景下呈现出稳健增长的态势。财务报表上被扣掉的逾6亿

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_53204

