

八馬茶業股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：6980.HK
- 全球發售：發行 9,000,000 股 H 股，集資 405-450 百萬港元
- 香港公開發售：發售 900,000 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- 招股價：45-50 元
- 每手股數：100 股
- 入場費：5,050.43 元
- 公開發售日期：2025 年 10 月 20 日至 2025 年 10 月 23 日
- 分配結果日：2025 年 10 月 24 日
- 暗盤日：2025 年 10 月 27 日
- 上市日期：2025 年 10 月 28 日
- 保薦人：華泰國際、農銀國際、天風國際

1.2 企業簡介

八馬茶業是 2024 年中國最大的高端茶葉供應商、2024 年高端中國茶領域銷量第一名、中國知名茶品牌。按截至 2024 年 12 月 31 日茶葉連鎖專賣店數量計，公司在中國茶葉供應商中排名第一；按 2024 年銷售收入計，公司在中國高端茶葉市場排名第一，同時在中國烏龍茶和紅茶市場亦排名第一；截至 2024 年，公司的(i)鐵觀音銷量連續 10 餘年位居全國第一，(ii)武夷岩茶銷量連續 5 年位居全國第一，及(iii)紅茶銷量連續 4 年位居全國第一。根據 Chnbrand 發佈的 2024 年中國顧客滿意度指數報告，公司「八馬」品牌在中國連鎖茶葉品牌中的品牌知名度排名首位。公司借助遍佈全國的線下門店網絡和全方位的線上銷售平臺為消費者提供高品質中國好茶，產品覆蓋烏龍茶、黑茶、紅茶、綠茶、白茶、黃茶等全品類茶葉及茶具、茶食、茶飲等非茶葉產品。

1.3 保薦人情況

華泰國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2637.HK	海西新藥	
2889.HK	博泰車聯	53.58
9973.HK	奇瑞汽車	3.80
6960.HK	雙登股份	31.29

2592.HK	撥康視雲-B	-38.61
2643.HK	曹操出行	-14.16
2617.HK	藥捷安康-B	78.71
2050.HK	三花智控	-0.13
2621.HK	手回集團	-18.19
1276.HK	恒瑞醫藥	25.20
2865.HK	鈞達股份	20.09
2610.HK	南山鋁業國際	-5.08
0805.HK	新吉奧房車	-22.83
0325.HK	布魯可	40.85

農銀國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2643. HK	曹操出行	-14. 16

二、業務定位與市場環境

2.1 全茶類品牌運營商

產品矩陣：覆蓋烏龍茶（核心品類，鐵觀音為代表）、紅茶、綠茶等全品類茶葉，以及茶具（2024 年收入占比 6.1%）、茶食品（3.8%）等相關產品，“賽珍珠”系列鐵觀音為核心爆款。管道模式：採用“直營+加盟”雙輪驅動，截至 2025 年 6 月 30 日，門店總數已達 3585 家，線上佈局天貓、京東、抖音等平臺，全網粉絲超 4000 萬，2024 年線上收入占比約 32.2%。核心優勢：創始人王文禮為國家級非物質文化遺產鐵觀音製作技藝傳承人，融合傳統工藝與現代化生產管理，建立標準化品控體系，2023 年高端茶葉市場份額位居行業第一。

2.2 品牌化機遇與競爭挑戰並存

中國茶葉流通協會報告顯示，中國茶葉內銷總額在 2022 年已超過 3000 億元，但集中度低，中小品牌占比較高，八馬憑藉連鎖化優勢成為頭部企業，按 2024 年銷售收入計，公司在中國高端茶葉市場排名第一，同時在中國烏龍茶和紅茶市場亦排名第一。健康意識提升推動茶葉消費增長，2024 年“雙 11”期間八馬全管道銷售額 3.2 億元（同比+18%），印證終端需求韌性。同行如瀾滄古茶 2023 年上市後業績變臉（2024 年營收下滑 30%，淨虧損 3 億元），反映茶企盈利穩定性弱；區域性品牌及跨界品牌（如喜茶、奈雪的茶拓展袋泡茶）加劇競爭。

三、財務與經營情況

2025 年上半年公司收入為 10.63 億元，其中茶葉產品銷售收入為 9.59 億元，占比 90.2%；非茶葉產品銷售收入為 1 億元，占比 9.4%。毛利率為 55.3%，顯示盈利韌性較強。

四、公司發展戰略

4.1 資本運作：港股 IPO 突破上市瓶頸

公司歷經新三板掛牌、多次尋求上市後，2025 年 10 月通過港交所聆訊，募資將用於：產能升級：擴建福建、雲南生產基地，提升高端茶及茶食品加工能力；管道拓展：直營線下門店網絡的擴張，提升品牌價值及擴大產品組合；數位化建設：升級線上平臺及門店數位化系統，強化“線上+線下”庫存協同。

4.2 業務擴張：深化全管道與品類延伸

管道優化：線上發力直播電商（抖音、視頻號），2024 年“雙 11”抖音茶類目第一；線下推進“一城一標杆”直營店，提升品牌形象。品類創新：2025 年推出濃香鐵觀音、武夷岩茶大紅袍新品，試水茶飲料及即飲茶市場，拓展年輕消費群體。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

按 2024 年銷售收入計，八馬茶業在高端中國茶市場份額排名第一，鐵觀音、武夷岩茶、紅茶品類銷量連續多年位居全國第一，線下門店數量眾多，形成覆蓋全國的管道網路。中國高端茶葉市場呈現出快速的發展勢頭，中國高端茶葉市場規模由 2020 年的約人民幣 890 億元增長至 2024 年的約人民幣 1,031 億元，複合年增長率約為 3.7%，預計將達到 2029 年的約人民幣 1,353 億元，2024 年至 2029 年複合年增長率為約 5.6%。公司作為頭部企業有望受益於消費升級與市場集中化趨勢。

5.2 投資風險

依賴線下管道風險：公司高端茶葉的銷售在很大程度上依賴線下客戶體驗，強調人際互動，包括全面的產品展示、品茗和沉浸式茶空間體驗。線下管道占高端茶葉市場的比例較大。家族治理風險：傳統家族企業在股份制改造和現代管理制度引進過程中，可能難以平衡家族成員的任職和權力，導致管理效率下降。業績波動風險：若消費復蘇不及預期，高端茶需求可能進一步承壓。