

## 一、康基医疗 (9997.HK) 招股详情

名称及代码	康基医疗 (9997.HK)
保荐人	高盛(亚洲)有限责任公司、中信里昂证券资本市场有限公司、Bofa Securities
上市日期	2020年6月29日(周一)
招股价格	12.36-13.88 港元
集资额	26.27 亿至 29.56 亿港元
每手股数	500 股
入场费	7009.94 港元
招股日期	2020年6月16日-6月19日
国元国际认购截止日期	2020年6月18日
招股总数	225.40 百万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	202.86 百万股 (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	22.54 百万股 (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:

康基医疗是国内最大的微创外科手术器械及配件 (MISIA) 平台。2019 年中国 MISIA 市场规模达到人民币 185 亿元, 康基医疗在国内生产商中排名第一, 所有生产商中排名第四, 所占市场份额 2.7%, 其在一次性套管穿刺器、高分子结扎夹、第三类一次性电凝钳以及重复性套管穿刺器和钳四个细分领域中均排名第一。微创外科手术在中国的渗透率显著不足, 未来中国 MISIA 市场有望实现巨大增长, 预计 2024 年市场规模将达到 408 亿元, 19-24 年期间年复合增长率达到 17.2%。公司主要为产科、普外科、泌尿外科和胸外科四大外科手术专科提供全面的产品组合, 在中国 MISIA 市场五大国内生产厂商中拥有最广泛的产品组合, 同时为医院和医生提供一站式定制化外科手术解决方案, 以需求为导向开展研发活动。目前公司已于中国注册 41 种第一类医疗器械、13 种第二类医疗器械和 8 种第三类医疗器械, 4 种候选产品处于注册过程, 5 项候选产品处于产品设计及开发阶段。2020 及 2021 年即将推出超声切割止血刀系统一次性刀头, 可吸收结扎夹及腹腔镜吻合器三类产品, 预计 2020 年中国超声切割止血刀系统一次性刀头的潜在市场规模为 18 亿人民币, 其中大约 11.8% 由国内厂商所供应, 2021 年可吸收结扎夹及腹腔镜吻合器潜在市场规模预计分别达到 5.87 亿元和 63 亿元, 其中 31% 和 20.8% 可能由国内厂商所供应。

公司收入呈现 42.6% 的年复合增速增长, 远远超过中国 MISIA 行业市场规模 17.1% 的年复合增速, 2019 年公司收入达到 5.03 亿元, 其中一次性套管穿刺器、高分子结扎夹和一次性电凝钳产品收入占总收入的 84.5%, 预计 2019-2024 年这三类产品的中国销量将分别会以 25.8%、30.9% 及 52.6% 的年复合增长率增长。公司 2019 年的产品整体毛利率为 84.1%, 较 18 年提升了 2.3 个点; 公司 19 年实现净利润 3.27 亿元, 较 18 年的 2.24 亿元同比增长 46%, 19 年净利率为 64.9%, 较 18 年的 63.3% 略有上升; 研发开支 19 年为 1740 万元, 研发投入占收入的比重由 18 年的 4.2% 降到了 19 年的 3.5%, 整体财务状况良好。

上市后, 预计公司市值在 154.77-173.81 亿港元。建议申购。

请务必阅读免责声明

### 研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519193

Email: linxq@gzyq.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 (十亿)	市盈率 PE			市净率
			TTM	19A	20E	PB (MRQ)
0853. HK	微创医疗	39.39	119.45	41.47	172.04	10.65
1858. HK	春立医疗	14.81	61.24	24.00	--	17.98
1789. HK	爱康医疗	21.93	80.44	30.97	61.04	19.24
1302. HK	先健科技	7.12	53.95	44.63	29.78	6.05
1177. HK	中国生物制药	156.08	57.48	45.41	47.31	4.92
2269. HK	药明生物	151.30	146.13	112.74	107.50	11.59
1066. HK	威高股份	64.95	34.48	20.51	29.40	3.93
	<b>港股平均</b>	<b>65.08</b>	<b>79.02</b>	<b>45.68</b>	<b>74.51</b>	<b>10.62</b>

数据来源: 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報告。

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头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受到任何形式的補償。

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.gyqz.com.hk>