

一、瑞丽医美 (2135.HK) 招股详情

名称及代码	瑞丽医美 (2135.HK)
保荐人	创陞融资有限公司
上市日期	2020年12月28日(周一)
招股价格	0.30-0.40 港元
集资额	8.01 千万港元
每手股数	10000 股
入场费	4040.31 港元
招股日期	2020年12月15日-12月18日
国元国际认购截止日期	2020年12月17日
招股总数	342.50 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	308.25 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	34.25 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:

公司是一间位于中国浙江省的领先医疗美容服务提供商。旨在为客户提供广泛的医疗美容服务, 以满足客户不同的美容及抗衰老目标。医疗美容服务主要包括美容外科服务, 其中包括对面部或身体多个部位进行的美容外科诊疗; 微创美容服务, 主要包括美容注射诊疗; 以及皮肤美容服务, 主要包括各种美容能量型诊疗。中国医疗美容服务行业竞争激烈, 且因市场参与者众多而比较分散, 市场参与者包括国营及民营医疗美容机构, 包括设有医疗美容部门的综合医院、医疗美容专科医院、门诊部及诊所, 根据弗若斯特沙利文数据, 按 19 年医疗美容服务收益来计算, 公司在杭州市及浙江省所占市场份额约为 4.1% 及 1.9%, 于所有私营医疗美容服务提供商当中分别名列第四和第五位, 于 2019 年 12 月, 浙江省及安徽省的医疗美容服务提供商分别约为 850 家及 450 家。中国的医疗美容市场规模预计 2020 年能够达到 2656 亿元的规模, 2018-2020 年年复合增速达到 39.39%。

公司收入由 17 年 1.13 亿元增加至 19 年 1.91 亿元, 期间实现复合增长率为 30%, 20 年上半年获得收益 5.87 千万元, 较 19 年同期减少 36%, 主要受到疫情期间医疗美容机构停诊的负面影响, 下半年已基本恢复。17、18 和 19 年公司的溢利及年内全面收益总额分别约为人民币 1.74 千万元、人民币 1.84 千万元及人民币 1.03 千万元, 20 年上半年亏损约人民币 1.18 千万元, 其中包括上市开支 9.7 百万元。

上市后预计公司市值在 6.17-8.22 亿港元。公司收入增速较快, 具有较强品牌知名度, 集中式的管理架构及标准化运营程序较好的支持了规模化的运营模式, 有助于改善行业分散化的竞争格局, 进一步抢占市场份额, 建议谨慎申购。

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@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 (十亿)	市盈率 PE			市净率
			TTM	20E	21E	PB (MRQ)
000963. SZ	华东医药	50.78	16.97	16.92	14.51	3.57
688363. SH	华熙生物	69.46	114.44	103.18	76.30	14.42
300896. SZ	爱美客	75.91	202.07	182.61	121.32	17.31
000718. SZ	苏宁环球	10.44	8.20	--	--	1.27
002345. SZ	潮宏基	4.01	--	42.88	22.41	1.19
6826. HK	昊海生物科技	7.08	31.76	30.68	18.22	1.38

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标價、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标、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>