

一、朝聚眼科 (2219.HK) 招股详情

名称及代码	朝聚眼科 (2219.HK)
保荐人	海通国际、华泰国际
上市日期	2021年07月7日(周三)
招股价格	9.48-10.60 港元
集资额	12.83 亿港元 (中位数计算, 扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	500 股
入场费	5353.41 港元
招股日期	2021年06月24日-2021年06月29日
国元证券认购截止日期	2021年06月28日
招股总数	170.93 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	153.84 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	17.09 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:

公司成立于 88 年内蒙古包头, 是中国华北地区领先、全国知名的眼科医疗服务集团, 根据弗若斯特沙利文的数据, 于民营眼科医院中, 按 20 年的收益总额计算, 公司在内蒙古排名第一、在中国华北地区排名第二及在中国排名第五。中国眼科医疗服务赛道快速成长, 规模从 15 年的人民币 730 亿元增加至 19 年的人民币 1275 亿元, 期间实现年复合增长率 15.0%, 预计 24 年将进一步增至人民币 2231 亿元规模, 其中中国华北地区眼科医疗服务市场的规模 19 年达到人民币 212 亿元, 15-19 实现年复合年增长率

12.5%, 预计 24 年将达到人民币 337 亿元, 内蒙古眼科医疗服务市场规模预期 24 年将进一步达到人民币 33 亿元。公司扎根华北地区, 已经建立了横跨中国五个省份或自治区, 即内蒙古、浙江省、江苏省、山西省及河北省的广泛的眼科医院及视光中心网络, 目前经营 17 间眼科医院及 23 间视光中心, 运营两家诊所作为医院分院, 其中一间视光中心亦持有医疗机构执业许可证, 为可提供若干门诊服务的持牌诊所。

收益主要来自于消费眼科服务及基础眼科服务, 消费眼科服务包括治疗及预防不同类型的眼科异常状况, 包括屈光矫正、近视防控以及提供视光产品及服务, 该等服务的费用目前不在公共医疗保险计划所保障的范围内; 基础眼科服务包括白内障、青光眼、斜视、眼底疾病等多种常见的眼科疾病治疗, 两者之间并无业务重叠。公司计划未来在维持基础眼科业务的基础优势的同时, 将战略重心更多地放在消费眼科服务业务上, 保证其持续快速的生长。在眼科人才团队方面, 公司的医疗专业团队由 261 名注册医师组成, 在先进科技及设备方面, 公司率先在内蒙古

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyqz.com.hk

利用微脉冲激光技术治疗黄斑水肿、利用微创玻璃体视网膜手术治疗玻璃体及眼底疾病、利用人工玻璃体植入术保护眼球防止萎缩。作为内蒙古地区的领导者，率先引入先进的医疗设备，例如欧宝超广角眼底照相机、玻璃体切割机、血流量化的光学相干断层扫描、微视野检测仪及角膜共聚焦显微镜，包头医院是目前内蒙古唯一一间具备制剂室的眼科医院，是中国为数不多可生产将由相关医院处方用于防控青少年近视的 0.01% 硫酸阿托品滴眼液的医疗服务供应商之一。18-20 年，公司医院的患者就诊人次分别为 63.87 万名、70.21 万名及 69.62 万名，视光中心的客户就诊人次分别为 7.39 万名、7.99 万名及 9.17 万名。

18-20 年公司的收入总额分别为人民币 6.33、7.15 及 7.94 亿元，同期毛利为 2.45、2.78 及 3.50 亿元，毛利率分别为 38.72%、38.91% 及 44%；同期净利分别达到 2.92 千万元、7.08 千万元及 1.21 亿元，净利率快速提升，分别实现 4.62%、9.91% 及 15.17%。

上市后预计公司股份市值在 65.18-72.88 亿港元，公司处于眼科黄金赛道，是港股中为数不多的大型眼科医疗服务集团，已在华北地区处于领先地位，有望凭借其已经形成的体系化竞争优势，快速提升市场渗透率和经营效率，增厚利润，建议申购。

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	21E	22E	PB (MRQ)
3309. HK	希玛眼科	10.93	--	--	--	10.15
6078. HK	海吉亚医疗	55.69	331.17	143.25	102.53	13.20
1951. HK	锦欣生殖	44.24	177.81	114.40	82.67	6.14
1846. HK	德视佳	2.93	53.62	47.26	43.20	3.69
300015. SZ	爱尔眼科	357.83	168.12	151.88	115.58	34.81

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，相關的投資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>