

一、美丽田园医疗健康 (02373.HK) 招股详情

名称及代码	美丽田园医疗健康 (02373.HK)
保荐人	摩根士丹利亚洲、海通国际、华泰国际
上市日期	2022年12月30日(周五)
招股价格	19.32 港元
集资额	783.2 百万港元 (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	9757.42 港元
招股日期	2022年12月30日-2023年1月6日
国元证券认购截止日期	2023年1月5日
招股总数	40.53 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	36.48 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	4.05 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:

公司于成立于 1993 年, 至今已发展为横跨生活美容、医疗美容及医疗健康三大业态的综合医疗健康产业企业——美丽田园医疗健康产业有限公司, 旗下有生活美容门店 (美丽田园 BEAUTY FARM 及贝黎诗 PALAISPA) 近 400 家、高端医美诊所 20 家、抗衰诊所 6 家。覆盖全国 130 座重点城市, 每年服务超百万次高端精英顾客。公司致力于美与健康的业界领航者, 持续科技革新, 关注美与健康, 坚持美与健康一站式贴心服务。

根据弗若斯特沙利文的资料, 从 2017 年至 2021 年, 中国接受传统美容服务人数由 147.4 百万人增加至 155.2 百万人, 年复合增长率为 1.3%。尽管人数因新冠疫情影响由 2019 年的 161.8 百万人而缩减至 2020 年的 152.1 百万人及 2021 年的 155.2 百万人, 但预计长期继续增长, 并预测在 2030 年会达到 197.5 百万人。中国传统美容服务市场的总收益由 2017 年的人民币 3,451 亿元增长至 2021 年的人民币 4,032 亿元, 年复合增长率为 4.0%。由于中国政府为应对新冠疫情, 对社交距离及个人互动施加全国限制, 传统美容服务市场由 2019 年的人民币 4,097 亿元缩减至 2020 年的人民币 3,716 亿元及 2021 年的人民币 4,032 亿元。然而, 随着中国疫情防控的逐步放开, 以及消费升级, 传统美容服务市场将继续增长, 预计市场规模将在 2030 年达到人民币 6,402 亿元, 2021 年至 2030 年的年复合增长率为 5.3%。

于营业期间, 公司的收益主要来自销售护肤品等传统美容产品, 2019 年、2020 年及 2021 年期间, 公司业务持续增长, 总收益由 2019 年的人民币 1,404.8 百万元上升 7.0% 至 2020 年的人民币 1,503.3 百万元, 并进一步上升 18.5% 至 2021 年的人民币 1,780.7 百万元。公司于 2019 年、2020 年 2021 年分别录得净利润人民币 147.4 百万元、人民币 152.2 百万元及人民币 208.3 百万元,

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyzq.com.hk

2019 年至 2021 年的年复合增长率为 18.9%。公司在 2019 年、2020 年、2021 年及截至 2022 年 6 月 30 日止六个月的整体毛利率分别为 50.4%、46.6%、46.8% 及 42.8%。公司来自直营店的传统美容服务的收益由 2020 年的人民币 757.0 百万元增加至 2021 年的人民币 941.4 百万元，来自医疗美容服务的收益由 2020 年的人民币 564.1 百万元增加至 2021 年的人民币 673.0 百万元。

上市后预计公司股份市值 44.55 亿港元，对应 2021 年 PE 为 18 倍。公司作为中国最大的传统美容服务提供商，通过强大的数字化平台支持标准化服务，持续演变的业务模式以迎合市场需求，为顾客提供一站式美丽与健康管理服务，建议谨慎申购。

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 CNY)	市盈率 PE			市净率
			TTM	22E	23E	PB (MRQ)
2138. HK	医思健康	8.22	78.22	40.33	23.61-	4.72
0460. HK	四环医药	8.02	-49.57	113.00	243.12	1.05
6826. HK	昊海生物科技	15.07	29.60	-	-	1.08
2135. HK	瑞丽医美	0.34	-25.24	-	-	1.52
300896. SZ	爱美容	122.24	98.50	85.92	59.08	22.01

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

免責條款

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标價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易所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.gyzq.com.hk>