

平安健康醫療科技 (1833.HK)

認購指數

★★

預期時間表

登記截止日期	2018年04月26日中午
定價日期	2018年04月26日
抽籤結果公佈日期	2018年05月03日
支票退回日期	2018年05月03日
股份上市日期	2018年05月04日

基本資料

行業	醫療
保薦人	花旗、J.P.Morgan
核數師	Pwc
主要股東	王文君、竇文偉、羅肇華、幫騏鍵(39.43%)
買賣單位	100
招股價(低)	HK\$50.80
招股價(高)	HK\$54.80
公開發售股份數目	10.4m
配售股份數目	149.7m
總股數	1067.3m
總市值(招股上限價計)	HK\$58,487.7m

盈利預測及估值

招股價(港元)	50.80	54.80
所得款項(百萬人民幣)	6341.7	6843.1
每股有形資產淨值(港元)	12.16	12.75
市帳率(倍)	4.2	4.3
2017年盈利(人民幣)	-1001.6m	
2017年市盈率(倍)	N/A	N/A

回撥機制

超額認購(倍)	公開認購	配售
0至小於15	10%	90%
15至小於50	30%	70%
50至小於100	40%	60%
大於100	50%	50%

財務報表

綜合收益表(截至12月31日止年度)			
百萬人民幣	2015	2016	2017
總收入	278.7	601.5	1868.0
毛利	110.8	253.6	612.1
稅前盈利	-323.7	-758.2	-1001.2
股東利潤	-323.7	-758.2	-1001.6

綜合資產負債表(於12月31日)			
百萬人民幣	2015	2016	2017
流動資產	253.0	4039.8	5853.1
非流動資產	54.1	147.9	119.0
總資產	307.1	4187.7	5972.1
流動負債	417.5	1813.3	1938.1
非流動負債	0.04	0.05	0.04
總負債	417.5	1813.4	1938.1
總權益	-110.4	2374.3	4034.0

資料來源：招股章程

Karen Fu

(852) 2105-1103

karen_fu@e-capital.com.hk

平安健康醫療科技為一家提供綜合服務的一站式醫療健康平台，專注於提供在線家庭醫生服務，由其人工智能助理及自有醫療團隊支持，面向尋求便利且具成本優勢的醫療健康方案的用戶，並透過醫療健康服務提供商網絡提供多種線下服務。根據弗若斯特沙利文的資料，平安健康醫療科技是中國互聯網醫療健康市場的先行者，以2016年的平均月活躍客戶和日均在線諮詢量計，其運營全國最大規模的互聯網醫療健康平台。

我們建議小注認購該股。

● 公司優勢

(1) 處於中國迅速發展互聯網醫療健康行業的領先地位；(2) 獨特的商業模式提供一站式門戶，將用戶與全面的線上及線下醫療健康資源建立聯繫；(3) 自有醫療團隊及創新的技術解決方案為用戶提供超卓體驗；(4) 提供全面的服務，以最大化用戶互動及參與度；(5) 快速增長及多元化的變現渠道；(6) 擁有互聯網及醫療經驗的一流管理團隊兼有強大股東支持。

● 行業概覽

根據弗若斯特沙利文報告，中國大健康產業於2016年的市場規模達人民幣8.6萬億元，並預期於2026年增加至人民幣26.8萬億元，複合年增長率為12.0%。醫療健康服務行業目前佔中國大健康市場最大的部分，主要包括疾病預防、治療和康復。根據弗若斯特沙利文的報告，中國醫療健康服務行業於2016年的市場規模達人民幣33,166億元，並預期於2026年達人民幣77,544億元。同時，根據弗若斯特沙利文的報告，中國醫美市場於2016年的規模為人民幣1,537億元，預期於2026年達人民幣8,779億元。中國醫美市場於2016年的滲透率為2.9%，與南韓的18.9%及美國的16.0%比較，顯示中國醫美市場有相當大的潛在市場機遇。

中國醫療健康服務行業近年急速發展。根據弗若斯特沙利文的報告，中國醫療健康開支總額由2012年的人民幣28,119億元大幅增加至2016年的人民幣46,345億元，複合年增長率為13.3%。截至2016年12月31

日，中國有約 3.2 百萬名持牌醫生。根據弗若斯特沙利文的報告，於 2016 年醫療健康機構每天接待門診就診患者約 21.7 百萬次。

儘管醫療健康需求及開支不斷增加，惟中國優質醫療資源依然稀缺且其分佈不均衡，這已成為困擾中國醫療健康行業的結構性劣勢。中國與美國之間人均醫療健康資源的缺口以及人均基層醫療資源的缺口仍舊巨大。

根據弗若斯特沙利文的報告，中國互聯網醫療健康行業近年急速擴張，2016 年的市場規模達人民幣 109 億元。鑒於醫療健康意識日益提高，互聯網技術進步及中國居民可支配收入增加，預期中國互聯網醫療健康行業於 2016 年至 2026 年將繼續快速增長。

- **獲利能力及財務數字**

截至 2015 年、2016 年及 2017 年 12 月 31 日止年度的收益分別為人民幣 278.7 百萬元、人民幣 601.5 百萬元及人民幣 1868.0 百萬元。其收益大部分來自家庭醫生服務及消費型醫療。截至 2015 年、2016 年及 2017 年 12 月 31 日止年度，毛利分別為人民幣 110.8 百萬元、人民幣 253.6 百萬元及人民幣 612.1 百萬元。同期公司毛利率分別為 39.7%、42.2% 及 32.8%。

集團淨利潤自 2015 起持續錄得虧損，主要是由於公司業務仍處於發展的早期階段，銷售及營銷費用以及行政費用較大。根據往績記錄，截至 2015 年、2016 年及 2017 年 12 月 31 日止年度的淨虧損分別為人民幣 323.7 百萬元、人民幣 758.2 百萬元及人民幣 1001.6 百萬元。

- **集資用途**

是次集資所得款項的 8250.3 百萬港元(以發售價每股 52.80 港元計算)將作下列用途：約 3300.1 百萬港元，約佔所得款項淨額的 40%，預期將主要用於業務拓展；約 2475.1 百萬港元，約佔所得款項淨額的 30%，預期將主要用於為潛在投資、收購境內公司及與境內公司的策略聯盟以及海外拓展計劃提供資金；約 1650.1 百萬港元，約佔所得款項淨額的 20%，預期將主要用於研發；約 825.0 百萬港元，約佔所得款項淨額的 10%，預期將主要用於營運資金及一般公司用途。

- **估值**

集團 2017 年財政年度錄得淨虧損，因此無法計算其市

盈率。中國互聯網醫療健康行業正處於高速發展的階段，隨著醫療健康需求不斷增長，互聯網技術進步及中國居民可支配收入增加，行業未來發展前景良好。而平安健康醫療科技在行業中處於領先地位，根據弗若斯特沙利文的資料，以 2016 年的平均月活躍客戶和日均在線諮詢量計，集團運營全國最大規模的互聯網醫療健康平台。其於 2016 年的平均月活躍客戶達 21.8 百萬名，約為第二大行業參與者 2016 年平均月活躍客戶的五倍。儘管現時公司處於淨虧損狀態，但考慮到公司仍處於發展的較早階段，以及未來行業的增長前景，預計未來將有一定發展空間。因此，我們建議小注認購該股。

- 風險因素

(1) 維持客戶對其生態系統的信任度是成功的關鍵，倘未能維持信譽狀況，可能會嚴重損害聲譽及品牌；(2) 現正處於一個新興及不斷演變的行業的發展初期階段，經營歷史有限，因此過往的經營業績及財務表現並非未來表現的指引；(3) 受制於大量不斷演變的監管規定，不合規或規定變更或會對業務營運及前景有重大不利影響；(4) 倘無法有效競爭，可能會對業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響；(5) 其業務生成並處理大量數據，不適當地使用或披露該等數據可能會損害聲譽，並對業務及前景造成重大不利影響。

Important Notes

- 1) CSC Securities (HK) Ltd and its associates may seek financial interest in the company mentioned in the fact sheet.
- 2) The information contained in the fact sheet is provided by the issuer of the prospectus and the issuers are responsible for its accuracy.
- 3) Potential investors should read the prospectus for detailed information about the offer before deciding whether or not to invest in the shares or debentures being offered.
- 4) No application for the shares mentioned should be made nor would such application be accepted without the completion of a formal application procedure in respect of the prospectus.

認購指數：

★ 投機性認購

★★ 小注認購

★★★ 認購

Disclaimer

This publication is designed for sophisticated investors who understand the meaning of risks in investments and is produced solely for information purposes and does not constitute an offer to buy or sell any securities or commodities. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any securities referred to herein base on the legal, tax, and accounting considerations applicable to such investors and their own investment strategy. The information, opinion, and projection contained in this report are based upon sources believed to be reliable, but they have not been independently verified and no responsibility or liability is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. The information and opinion contained in this report are subject to change without notice. The Capital Group and its affiliated companies and employees shall have no obligation to update or amend any information contained herein. The Capital Group of which CSC Securities and CSC Futures are members, and/or their affiliated companies and/or directors, representatives, clients, employees or officers as such, may from time to time perform investment, advisory, banking or other services for companies mentioned in this publication, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein. As of the date of this publication, our firm does not have financial interests (including stock holding) equal 1% or more of the market capitalization of the listed company under review, investment banking relationship with the company, market-making activities in the stock and any of our staff member is an officer of the company. This report may not be reproduced, distributed or published in any medium for any purpose without prior written approval from CSC Securities.

Hong Kong

CSC Securities (HK) Limited CSC Futures (HK) Limited

Units 3204-3207, 32/F,
Cosco Tower, 183 Queen's
Road Central, Hong Kong

Tel: (852) 2530-9966
Fax: (852) 2104-6006

Taipei

Capital Securities Corporation

14/F, Capital Square, 101
Sung Jen Road, Taipei,
Taiwan

Tel: (8862) 8789-2918
Fax: (8862) 8789-2958

Shanghai

CSC International Holdings Limited

18/F, New Shanghai International
Tower, 360 Pu Dong Nan Road,
Shanghai, China

Tel: (8621) 5888-7188
Fax: (8621) 5888-2929
