

一、时代天使 (6699.HK) 招股详情

名称及代码	时代天使 (6699.HK)
保荐人	高盛 (亚洲) 有限责任公司、中国国际金融香港证券有限公司
上市日期	2021 年 06 月 16 日 (周三)
招股价格	147.00-173.00 港元
集资额	25.13 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	200 股
入场费	34948.66 港元
招股日期	2021 年 06 月 03 日-2021 年 06 月 08 日
国元证券认购截止日期	2021 年 06 月 07 日
招股总数	16.83 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	15.15 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	1.68 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:

公司是中国领先的隐形矫治解决方案提供商。中国整体隐形矫治市场作为全球第二大市场, 其零售销售收入预期将由 20 年的 15 亿美元增至 30 年的 119 亿美元, 期间复合年增长率为 23.1%。此外, 以零售销售收入计, 中国的隐形矫治市场在整个正畸市场中的市场份额从 15 年的 6.9% 增到 20 年的 19%, 预计 30 年将达到 40.3%。随著越来越多的传统正畸案例可通过隐形矫治器治疗, 中国正畸市场有较好的增长潜力, 预期中国正畸市场按零售销售收入计于 30 年将达到 296 亿美元, 20 年至 30 年期间的复合年增长率达到 14.2%。另一方面, 中国的隐形矫治市场仍处于起步阶段, 渗透率较低, 于 20 年在中国治疗的 3.1 百万例错颌畸形病例中, 仅 11% 采用隐形矫治器治疗, 按零售销售收入计, 预期全球隐形矫治市场于 30 年将达到 462 亿美元。根据灼识咨询报告, 中国的隐形矫治解决方案市场高度集中, 按 20 年的达成案例计量, 前两大市场参与者的市场占有率总计达到 82.4%, 公司市场份额约为 41%。公司通过时代天使隐形矫治系统在整个隐形矫治过程中助力牙科医生, 由关联的三部分组成: 数字化辅助案例评估支持及矫治方案设计服务、隐形矫治器和云服务平台。目前销售隐形矫治器产品有四款, 分别是时代天使标准版、时代天使冠军版、时代天使儿童版以及 COMFOS, 公司达成案例由 18 年的约 7.77 万例进一步增至 20 年的约 13.76 万例, 服务的牙科医生数量由 18 年的约 1.15 万位增至 20 年的约 1.99 万位。我们主要通过提供隐形矫治解决方案产生收入, 18-20 年收入分别为人民币 4.89 亿元、6.46 亿元及 8.17 亿元; 期间毛利率分别实现 63.8%、

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyqz.com.hk

64.6%及 70.4%；淨利潤分別達到人民幣 5.83 千萬元、6.77 千萬元及 1.51 億元，淨利率為 11.9%、10.5%及 18.5%。18-20 年期間銷售及營銷開支費用為 8.14 千萬元、1.23 億元及 1.49 億元；研發費用開支分別為 5.02 千萬元、8.09 千萬元及 9.35 千萬元。

上市後預計公司股份市值在 243.74-286.85 億港元，公司處於較好的高壁壘牙科隱形矯正賽道並處於中國市場領先地位，擁有較全面的產品組合及較好的品牌認知度，有望受益於行業高增長紅利，建議申購。

二、公司價值分析

表 1：上市公司估值比較

代碼	證券簡稱	总市值 (十億)	市盈率 PE			市淨率
			TTM	21E	22E	PB (MRQ)
3600. HK	現代牙科	6.04	336.43	265.42	189.75	32.08
300653. SZ	正海生物	8.49	59.38	53.17	41.80	12.29
300285. SZ	國瓷材料	50.48	78.30	65.41	52.47	9.74
ALGN. O	阿萊技術	290.44	99.41	--	--	13.42

數據來源：Wind，國元證券經紀（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>