

一、高视医疗 (2407.HK) 招股详情

名称及代码	高视医疗 (2407.HK)
保荐人	摩根士丹利、海通国际
上市日期	2022年12月12日(周一)
招股价格	51.40 港元
集资额	283.1 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	100 股
入场费	5191.81 港元
招股日期	2022年11月30日-2022年12月05日
国元证券认购截止日期	2022年12月02日
招股总数	13.07 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	11.76 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	1.31 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:

根据弗若斯特沙利文资料, 按 21 年的收入计算, 公司是中国眼科医疗器械市场最大的国内参与者及第四大参与者, 市场份额为 6.7%。凭借超 20 年的业绩, 公司经销广泛的眼科医疗设备及耗材, 亦向最终客户提供相关技术服务, 产品组合涵盖用于诊断、治疗或手术的眼科医疗器械, 且覆盖所有七个眼科亚专科, 即眼底病、白内障、屈光不正、青光眼、眼表疾病、视光及儿童眼科。目前中国有超过 4000 家最终客户已采购公司的产品及售后服务, 公司已与 19 家海外品牌伙伴合作, 其中 16 家已与公司就其产品订立独家经销安排, 包括 Heidelberg、Schwind 及 Optos。公司亦已通过自身的研发工作以及对泰靓及罗兰的收购, 逐步扩大自有产品组合, 截至 22 年前六个月自有产品占销售产品收入的 29.5%。目前产品组合包括 129 项产品。由于医疗资源稀缺及患者意识有限, 中国眼科医疗健康服务的渗透率长久以来一直受到抑制, 并具有诊断及治疗需求。根据弗若斯特沙利文的统计, 中国 21 年主要眼科疾病的眼科患者基数规模相当于美国于 21 年的基数规模约 1.6 至 11 倍, 而美国 20 年眼科医疗器械市场规模远大于同年的中国市场。中国眼科医疗器械技术服务市场由 17 年的人民币 3 亿元快速增长至 21 年的人民币 7 亿元, 期间复合年增长率为 21.1%, 预计于 25 年将达到人民币 16 亿元。眼科医疗器械技术服务包括预防性维护及矫正性维护, 两者均需要具有深厚眼科医疗器械专长的熟练工程师。公司通过技术服务能力将自身与竞争对手区分, 根据弗若斯特沙利文的资料, 集团及 Carl Zeiss 占据眼科医疗器械维修服务一半以上的市场份额。按 21 年来自提供技术服务的收入计算, 公司为中国第二大眼科医疗器械技术服务供应商。

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linqq@gzyq.com.hk

公司 19-21 年收入分别约为人民币 11.07 亿元、人民币 9.62 亿元及人民币 12.98 亿元，22 年前六月实现收入为人民币 5.78 亿元；期间销售成本分别为 6.43 亿元、5.26 亿元、6.89 亿元及 2.97 亿元；期内利润分别为-3802.6 万元、9853.8 万元、-1.91 亿元及 5326.4 万元。

上市后预计公司股份市值 76.04 亿港元，公司是中国一家覆盖广泛产品范畴的眼科医疗器械供应商，凭借国际化的业务以及战略产品及服务布局，已建立多层竞争壁垒，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)
6826. HK	昊海生物科技	11.65	22.02	--	--	0.81
688050. SH	爱博医疗	21.98	95.56	89.75	63.65	11.89
300595. SZ	欧普康视	28.19	45.68	41.41	31.58	6.87
BLC0. N	博士伦	36.69	87.86	--	--	0.76

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>