



固生堂[2273.HK]

招股详情

行业	医疗
上市类别	主板
主要股东	涂先生(13.04%)
发售股份数目(百万股)	27.9
招股价(港元)	25.80-29.00
发售所得款项(百万港元)	720-809
配售发售股份数目(百万股)	25.1
公开发售股份数目(百万股)	2.8
FY20 整后利润(百万元人民币)	85
FY20 整市盈率(倍)	58.3-65.5
总市值(百万港元)	5,944-6,681
发行股份总数(新股+现有股份)(百万股)	230.4
备考调整后每股资产净值(港元)	3.58-3.95
交易单位(股)	100
保荐人	海通/Merrill Lynch

时间表

开始登记日期	2021年11月30日
截止登记日期	2021年12月3日
公布申请结果	2021年12月9日
退回支票日期	2021年12月9日
股份买卖日期	2021年12月10日

财务资料

年結於12月31日 (百萬人民幣)	19财年	20财年	21财年 上半年
收益	896	925	598
銷售成本	(505)	(488)	(330)
毛利	391	437	268
其他收入/開支	4	0	(3)
經銷及銷售開支	(270)	(260)	(195)
一般及行政開支	(58)	(70)	(60)
金融工具 公允價值變動	(215)	(317)	(341)
淨財務費用	(10)	(34)	(18)
聯營/合營	0	0	1
所得稅開支	11	(14)	(1)
非控股權益	(0)	0	0
應佔溢利	(148)	(256)	(350)
經調整純利	77	85	46

回拨机制

公开招股的超额倍数	公开招股占总招股的比例
15-50 倍	30%
50-100 倍	40%
超过 100 倍	50%

业务

固生堂为中国一家中医医疗健康服务提供商。固生堂通过线下医疗机构及在线医疗健康平台，为客户提供全面的中医医疗健康服务及产品。根据弗若斯特沙利文的数据，按 2020 年提供医疗健康解决方案产生的总收益计，固生堂在中国的私营新中医医疗健康服务提供商中排名第八，在这一高度分散的市场中的市场份额为 0.6%。

固生堂在北京、上海、广州、深圳、佛山、中山、福州、南京、苏州、宁波及无锡拥有和经营 42 家医疗机构。自固生堂于 2018 年在微信官方账号上推出线上预约、随访咨询、诊断和处方服务以来，固生堂已能够通过集团的在线线下医疗服务网络同时提供线下和在线医疗健康解决方案。

在中国所有同时具备在线线下医疗服务网络的中医医疗健康提供商中，截至 2020 年 12 月，固生堂拥有最多中医师、最多线下医疗机构；及线下医疗机构网络覆盖最多城市。在中国所有具备在线线下的私立中医医疗健康提供商中，固生堂 2020 年提供医疗健康解决方案产生最多收益。

固生堂的医疗健康解决方案，主要通过运营的线下医疗机构和在线医疗健康平台为客户提供全面的中医医疗服务，包括术前准备、优质的问诊与诊断、理疗、中医处方及煎药服务以及医疗健康产品。医疗健康解决方案占固生堂总营业额 96% 以上。固生堂亦通过单独向客户销售医疗健康产品产生收入。

虽然固生堂的商业运营模式良好，但我们担心其调整市盈率 65.5 倍的估值，似乎颇高。建议中性。

集资用途

● 加强在线线下业务融合	69.8%
● 加强研发能力	9.6%
● 加强供应链能力	9.6%
● 营销及品牌活动	4.9%
● 营运资金	6.0%
●	

分析员：蔡铁康, CFA
schua@kgi.com