



雍禾医疗[2279.HK]

招股详情

行业	医疗
上市类别	主板
主要股东	盘茂上海(35.34%)
发售股份数目(百万股)	94.4
招股价(港元)	15.80
发售所得款项(百万港元)	1,492
配售发售股份数目(百万股)	85.0
公开发售股份数目(百万股)	9.4
FY20 利润(百万元人民币)	163
FY20 整市盈率(倍)	41.9
总市值(百万港元)	8,215
发行股份总数(新股+现有股份)(百万股)	520
备考调整后每股资产净值(港元)	3.78
交易单位(股)	500
保荐人	摩根士丹利、中金

时间表

开始登记日期	2021年12月1日
截止登记日期	2021年12月6日
公布申请结果	2021年12月10日
退回支票日期	2021年12月10日
股份买卖日期	2021年12月13日

财务资料

年結於12月31日 (百萬人民幣)	19財年	20財年	2021年 首6個月
收益	1,224	1,638	1,053
銷售成本	(335)	(417)	(278)
毛利	889	1,222	775
經銷及銷售開支	(650)	(780)	(578)
行政開支	(130)	(162)	(91)
研發開支	(9)	(12)	(6)
金融資產減值	(0)	(0)	(0)
其他收入/開支	(2)	(1)	9
淨財務費用	(27)	(35)	(20)
所得稅開支	(36)	(68)	(48)
應佔溢利	36	163	40

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

雍禾是中国领先的专门从事提供毛发医疗服务的医疗集团;雍禾提供一站式毛发医疗服务,涵盖植发医疗、医疗养固、常规养护及其他配套服务。

按 2020 年相关所服务产生的总收入计,雍禾是中国植发医疗服务及医疗养固服务市场规模最大的企业,分别占有 10.5%及 4.3%的市场份额。按于 2020 年末的注册医生人数、运营中医疗机构数量以及就种植发患者人数计,雍禾排名第一。

雍禾在全国 52 个城市经营 53 家医疗机构,为中国最大及覆盖面最广的连锁植发医疗机构。雍禾于中国内地新开设 29 家医疗机构及于香港收购一家医疗机构,在中国的所有连锁植发医疗机构中规模实现最快增长,增速远超行业第二名。

截至 2017 年底,雍禾已在中国各地成功开设 22 家植发医疗机构。于 2017 年,雍禾取得中信产业基金的投资,帮助雍禾加强企业管治及进一步拓展业务。于 2017 年,雍禾收购史云逊的中国内地业务。从 2018 年开始,凭借雍禾强大的医疗服务能力和史云逊在毛发修复方面的丰富经验,雍禾策略性地进军医疗养固服务领域。

中国若干地区出现新冠肺炎病例区域性复发,雍禾于 2021 年下半年的收入增长可能会受到负面影响。同时,由于(i)销售及营销开支随着业务扩张而增加及(ii)一般及行政开支增加,与 2020 年相比,雍禾预计经营开支将在 2021 年大幅增加,并估计 2021 年的纯利将较 2020 年有所减少。

尽管近年来雍禾收入保持强劲增长,但净利润却颇波动。加上预计 2021 年净利润下滑,建议中性。

集资用途

● 中国的现有植发医疗机构进行扩充和升级	42.1%
● 投资于产品的进一步创新	17.5%
● 投资于研发,提升服务体系	9.7%
● 提升品牌知名度	23.4%
● 结清于 2021 年 5 月收购显赫植发的收购代价	1.6%
● 营运资金	5.7%

分析员: 蔡铁康,CFA
schua@kgi.com