

新股評論

張健民, CFA

研究部主管

ivan.cheung@sinopac.com

伍其峰

研究員

dkfng@sinopac.com

黃景成

研究員

gary.wong@sinopac.com

股票資料

股份編號:	1833.HK
發行股數:	約 1.6 億股, 100% 為新股
超額配股權:	15%
香港/國際發售:	6.5%/93.5%
招股價:	HKD50.8-54.8
全球總集資額:	約 HKD81.3 至 87.7 億(基於發售價範圍 HKD50.8-54.8)
上市後總市值:	約 HKD542.2-584.0 億
淨集資額:	約 HKD82.5 億(基於發售價範圍中位數 HKD52.8)
用途:	40% 業務拓展 30% 潛在收購及海外拓展 20% 研發及發展基礎設施 10% 作營運資金
招股日期:	4 月 23 日-4 月 26 日中午
上市日期:	5 月 4 日
獨家保薦人:	花旗環球及 J.P. Morgan
盈利預測:	不適用
派息政策:	無固定的股息分派比率
市盈率:	不適用
上市後股東:(佔該類別股份/佔全球全部股份百分比)	A/B 類普通股: 平安(46.2%/39.3%) 羅肇華先生(46.39%/39.43%) SoftBank VisionFund(7.41%/6.3%) H 股: Blackrock(12.7%/1.81%) GIC Private Limited (9.65%/1.45%) 加拿大退休金委員會(9.65%/1.45%)
基礎投資者:(基於發售中間價 HKD52.8 計算)	Blackrock、Capital Research and Management Company、New World Fund、GIC Private Limited、加拿大退休金計劃投資委員、正大光明控股等 總認購股數約 0.81 億股 H 股, 佔上市後 H 股股份總數 51.1%(佔總發行股份的 7.5%)

平安健康醫療科技(1833.HK)

公司背景

平安健康醫療科技有限公司是提供在線醫療健康服務的移動平台。截至 2017 年尾, 公司分有 192.8 百萬名註冊用戶, 及 32.9 百萬名平均月活躍客戶。公司提供在線醫療健康服務, 如家庭醫生服務、消費型醫療服務、健康商城和健康管理及互動。截至 2017 年尾, 公司已分別建立了一個由 888 名醫療人員組成的人工智能輔助自有醫療團隊, 以提供由自主開發人工智能技術支持的高質量服務。

賣點及強項

- 1) 公司在中國互聯網醫療健康行業的領先地位。
- 2) 商業模式提供一站式門戶, 將用戶及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。

風險因素

- 1) 倘未能維持信譽狀況, 可能會嚴重損害公司的聲譽及品牌。
- 2) 正處於新興的行業, 因此過往的經營業績及財務表現並非未來表現的指引。
- 3) 不合規或監管規定的變更或會對公司的業務營運及前景有重大不利影響。
- 4) 公司須承受醫療責任索賠, 從而產生巨大開支, 及有責任為巨大的損害負責。
- 5) 公司過去出現經營虧損, 預期未來仍會錄得經營虧損, 或未能維持盈利。

財務概要(截至 12 月 31 日止年度)

人民幣(千元)	2015 年	2016 年	2017 年
收入	278,690	601,494	1,868,021
毛利	110,767	253,579	612,070
期內溢利	-323,708	-758,215	-1,001,643
總收益增長率(%)	不適用	115.8	210.6
毛利率(%)	39.7	42.2	32.8
資產負債比率(%)	(27.2)	23.2	0.0
平均月活躍客戶(百萬)	5.6	21.8	32.9
平均月付費客戶(百萬)	0.1	0.4	0.9
付費比率(%)	0.9	1.9	2.7

資料來源: 公司資料

免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致永豐金證券(亞洲)及/或其附屬公司或聯屬公司須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於永豐金證券(亞洲)可信之資料來源，但永豐金證券(亞洲)並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及/或法規准許情況下，永豐金證券(亞洲)概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。永豐金證券(亞洲)可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：(a) 本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及(b) 其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

永豐金證券(亞洲)之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

一般披露事項

永豐金證券(亞洲)及其高級職員、董事及僱員(包括編制或刊發本報告之相關人士)可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及/或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。永豐金證券(亞洲)可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。永豐金證券(亞洲)一名或以上之董事、高級職員及/或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。永豐金證券(亞洲)在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提述的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

永豐金證券(亞洲)有限公司(「永豐金證券(亞洲)」)之政策：

- 刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。
- 研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。
- 禁止研究分析員或其聯係人從事其研究/分析/涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。
- 禁止研究分析員或其聯係人擔任其研究/分析/涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

永豐金證券(亞洲)集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司〔包括永豐金證券(亞洲)〕(「該等公司」)並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的12個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至2018年4月23日，若永豐金證券(亞洲)有限公司擁有上述任何公司的財務權益，其合計總額未有相等於或高於上述任何公司市場資本值的1%。

分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

©2017 永豐金證券(亞洲)有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經永豐金證券(亞洲)有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。永豐金證券(亞洲)有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。