

时代天使 (06699)

证券研究报告

2025年05月24日

全球化布局驱动营收增长，盈利稳健攀升

事件：

2025年3月20日，公司发布2024年报，2024年实现营业总收入为19.32亿元，同比增长28.2%，归母净利润为8708.03万元，同比增长60.88%。经营性现金流为1.22亿元，同比下降26.69%。

点评：

中国市场基础稳固，海外市场增量明显

时代天使稳居中国隐形矫治市场领先地位，国内市场保持稳健发展。2024年中国大陆地区营业收入达13.54亿元，同比增长1.76%；

国际市场是时代天使重要的增长引擎，国际市场的快速发展带动整体收入的快速增长，实现品牌影响力的持续提升。2024年公司海外收入达5.79亿元，同比增长298.91%。

主营业务稳步扩张，隐形矫治案例数快速增长

2024年，公司隐形矫治案例总数达35.94万例，同比增长46.7%。国内隐形矫正案例总数约21.9万例，同比增长3.2%。海外隐形矫治案例数从2023年的3.3万例增长至2024年的14.1万例，同比增长326%，占全球总病例量的39.1%。主营业务：

1) 隐形矫治解决方案收入12.92亿元，同比下降1.3%，主要原因系公司在国内实行“下沉市场”战略，产品均价因扩张至国内三四线城市而有所下降；

2) 销售隐形矫治器收入5.32亿元，同比增长397.8%，主要原因系海外业务扩张带来收入增量。

全球化业务高速增长，本地化运营因地制宜

2024年，公司全球化业务进入高速增长阶段，中国以外全球市场遍布超过50多个国家。公司重视医生体验，保持高质量医学设计支持和稳定的交付周期。此外，公司积极参与欧洲、北美及美洲地区的主要国际正畸学术会议，展示产品和医学技术方案的临床应用与数据结果。2025年1月iOrtho APP的国际版正式上线，提升了海外地区医生的诊疗体验与服务效率。

为了提升本地化运营能力，公司在巴西进一步扩大了治疗方案设计和矫治器生产能力。2025年3月，公司宣布将于美国威斯康星州大密尔沃基地区建设一家全新的制造工厂，占地5.2万平方英尺，并配备高度自动化的自有3D打印技术。工厂建成后将成为全球最先进的隐形矫治器制造中心之一。

创新驱动数智转型 服务赋能品质升级

2024年，围绕隐形矫治诊疗链路的关键环节，公司推出一系列数字化工具，辅助医生提升治疗精准度。公司持续推动智能制造升级，提升生产自动化水平和生产效率，还搭建智能视觉检验及自动分配系统，以机器取代人工检测及物料分配，提升产品质量控制标准。公司升级了多个产品线，以高质量的产品解决方案和医学服务提升品牌的核心竞争力。

盈利预测：我们预计公司2025-2027年营业收入分别为22.90/27.26/32.25亿元（2025/2026年前值分别为21.84/26.85亿元），归母净利润分别为0.88/1.51/2.69亿元（2025/2026年前值分别为0.70/1.56亿元）。上调原因为公司海外市场加速开拓，维持“买入”评级。

风险提示：海外市场拓展不及预期风险，地缘政治风险，市场竞争风险。

投资评级

行业 医疗保健业/医疗保健
设备和服务

6个月评级 买入（维持评级）

当前价格 57.15 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 170.03

港股总市值(百万港元) 9,716.95

每股净资产(港元) 21.65

资产负债率(%) 29.18

一年内最高/最低(港元) 79.80/45.75

作者

杨松 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020001
yangsong@tfzq.com

张雪 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020004
zhangxue@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《时代天使-公司点评:海外业务强劲增长，国内销售渠道持续拓展》
2024-10-23

2 《时代天使-公司点评:达成案例数快速增长，国际化业务快速推进》
2024-05-17

3 《时代天使-公司点评:业绩短期承压，渠道下沉与全球化布局加速》
2023-04-08

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com