

时代天使 (06699)

证券研究报告

2025 年 09 月 30 日

全球业务增长强劲，产品创新提升诊疗效能

事件：

8 月 25 日，公司发布 2025 年中报。2025 年 H1 公司实现收入 1.61 亿美元，同比增长 33.1%，归母净利润为 1464.30 万美元，同比增长 364.25%。经营性现金流为 1753.50 万美元，同比增长 196.72%。

点评：

国内市场发展稳健，海外市场增速亮眼

2025 年 H1 中国大陆地区营业收入达 8968.20 万美元，同比增长 1.25%，海外收入达 7167.20 万美元，同比增长 124.51%。在国内市场，公司前瞻性布局早期矫治与下沉市场，培育其成为业务稳定增长的驱动力。在海外市场，公司凭借高质量的医学设计支持、稳定的交付，结合由关键意见领袖主导的持续性教育培训以及为重要战略客户简单病例定制的矫治器等方式，扩大了海外市场覆盖范围。

海外案例数保持高速增长，主营业务稳步提升

2025 年 H1，公司隐形矫治案例总数达 22.58 万例，同比增长 47.7%。国内隐形矫正案例总数约 10.86 万例，同比增长 14.0%。海外隐形矫治案例总数约 11.72 万例，同比增长 103.5%。分业务看，公司的隐形矫治解决方案收入 8623.40 万美元，同比增长 2.22%，主要原因系公司为应对中国内地市场的激烈竞争而进行的策略性价格调整，促使达成的案例有所增加，但是该增长带来的效益部分已被产品的平均售价下降所抵消；销售隐形矫治器收入 7099.10 万美元，同比增长 122.3%，主要原因系公司的国内外业务量增长促进收入提高。

技术创新突破临床价值，本地化服务助力业务扩张

2025 年 H1，公司加强技术创新，围绕早期矫治、复杂病例和数字化诊疗等需求，推出了多项创新产品和解决方案。在特定市场，公司推出行业首创的防龋隐形矫治器，通过材料与结构创新，有效解决正畸治疗期间牙齿健康问题。同时，公司还发布了多款数字化产品，包括 iOrtho™ 2025 和口内扫描仪 AngelScanner A8。此外，公司与多所高校合作开展研究，已在国际顶级期刊发表 3 篇论文，致力于推动临床创新。

为支撑全球业务的快速扩张，公司已启动构建更具韧性、更多元化的全球供应链。其中，公司计划在全球关键位置新建或扩充制造及方案设计设施。目前，公司位于巴西和东南亚的医学设计中心正在为美国提供医学设计服务，通过完善网络布局为全球客户提供及时稳定的产品及服务供应。

数字化升级临床诊疗，全球落地赋能新体验

2025 年 H1，公司将智能初诊沟通、实时方案设计治疗监控工具，整合至隐形矫治解决方案，为临床医生团队与患者带来改善。在国内市场，公司推出“Mooeli”口腔观察仪与“天使小智”智能助手，前者能够监测正畸进展，后者通过快速检索矫治方案、解答自然语言疑问。在海外市场，公司通过 iOrtho™ 平台与全球领先远程监控方案商集成软件，助力牙科医生远程订购调整型矫治器，无需额外安排复诊。

盈利预测：我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 3.42/4.06/4.78 亿美元（2025/2026/2027 年前值分别为 3.22/3.83/4.53 亿美元），归母净利润分别为 0.12/0.23/0.40 亿美元（2025/2026/2027 年前值分别为 0.12/0.21/0.38 亿美元），上调原因系全球化扩张提速，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/其他医疗
保健

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 62.3 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	170.76
港股总市值(百万港元)	10,638.49
每股净资产(港元)	21.86
资产负债率(%)	38.20
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

- 《时代天使-公司点评:全球化布局驱动营收增长，盈利稳健攀升》
2025-05-24
- 《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
- 《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

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