

香港股市 | 医药

希玛医疗（3309 HK）

公司点评

未评级

香港著名医院营运商，盈利有望逐步好转

香港著名医院营运商，内地业务迅速扩张

公司由香港著名眼科专家林顺潮先生于 2012 年成立，总部位于香港中环，2025 年上半年眼科、牙科及其他业务分别占公司收入的 65.0%、25.1%、9.9%。公司创始人林顺潮先生曾任香港中文大学医学院副院长，公司在香港拥有 20 家门诊，涵盖眼科、牙科、家庭医学科、肿瘤科与整形外科等多个专科，其中眼科医院尤为著名，眼科专科医生占香港总数近 1/10。公司近年来积极拓展大湾区等内地业务，在广东、北京、上海共有 9 家眼科医院，并于 2021 年收购大湾区著名牙科连锁机构深圳爱康健集团，深耕国内牙科医疗服务。

2025 年上半年实现盈利，公司预计盈利将逐步好转

2024 年香港与内地宏观环境均欠佳，内地医保控费加剧，医疗服务行业整体业绩欠佳，公司也计提 1.3 亿港元非流动资产减值并录亏损，但经营情况欠佳的佛山医院已于 2024 年 11 月关闭。2025 年上半年内地业务收入仍同比微降 3.6%，但香港业务中收费较高的手术占比增加导致香港业务收入同比增加 10.4%至 4.3 亿港元，最终总收入同比增加 2.4%，并录 4,994 万港元股东净利润。公司表示按目前情况看，下半年旗下医院经营情况稳健，盈利有望逐步好转。

香港业务将受益于老龄化等导致的眼科疾病发病率提升

根据香港政府统计处预测，香港 65 岁以上长者的比例 2021-46 年期间将从 20.5%提高至 36.0%，长者人口将从 145 万增加至 274 万，因此预计年龄相关性的白内障、青光眼、黄斑变性等眼科疾病的发病率将提高，这些疾病如不治疗可能致盲。此外，高血压、糖尿病与长期用眼过度等因素也会引发眼科疾病，因此我们认为香港眼科疾病治疗需求将提升。

国内业务将受益于北上就医港人的增加及国内患者对高品质医疗服务需求的提升

公司近年来积极拓展国内业务，2025 年上半年内地业务占收入的 50.5%，主要开展眼科与牙科服务。公司表示目前就诊的患者中香港居民较多，内地居民在逐渐增加。由于香港的就医流程及医院设计与内地医院不尽相同，因此对于香港患者来说港资医院较方便。由于内地就医成本较低，香港大学调查表明，2011-23 年期间使用过内地医疗服务的香港人数量增加约十倍。近两年北上消费的香港居民在增加，而且港澳药械通已从深圳扩展至大湾区其他符合要求的城市，因此在大湾区也能使用香港药物，我们预计未来香港居民北上就医的需求仍会增加。此外，由于公司旗下的医院在药品、材料与服务方面是香港标准，预计未来也会有更多内地患者选择公司的服务。

风险提示：（一）医疗事故影响声誉；（二）国内医保控费趋严影响业绩

主要财务数据（百万人民币）（估值更新至 2025 年 10 月 16 日）

年结:12 月 31 日	2022	2023	2024
总收入	1,732	1,924	1,913
增长率（%）	55.7%	11.1%	(0.6%)
股东净利润	(22)	62	(135)
增长率（%）	盈转亏	扭亏为盈	盈转亏
每股盈利（港元）	(0.02)	0.05	(0.11)
市盈率（倍）	不适用	39.7	不适用
每股股息（港元）	0.0	0.0	0.02
股息率（%）	0.0	0.0	1.0
每股净资产（港元）	1.47	1.47	1.40
市净率（倍）	1.3	1.3	1.4

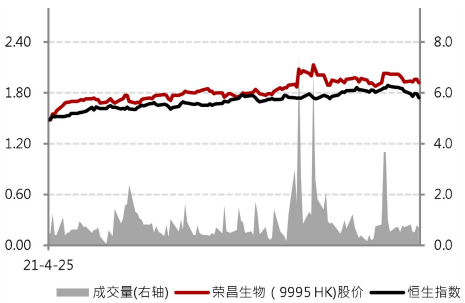
来源：公司资料，中泰国际研究部

股票资料（更新至 2025 年 10 月 16 日）

收市价	1.96 港元
总市值	2,386.90 百万港元
流通股比例	42.19%
已发行总股本	1,243.18 百万
52 周价格区间	1.33-2.46 港元
3 个月日均成交额	2.14 百万港元
主要股东	林顺潮（占 54.2%）

来源：彭博、中泰国际研究部

股价走势图



来源：彭博、中泰国际研究部

分析师

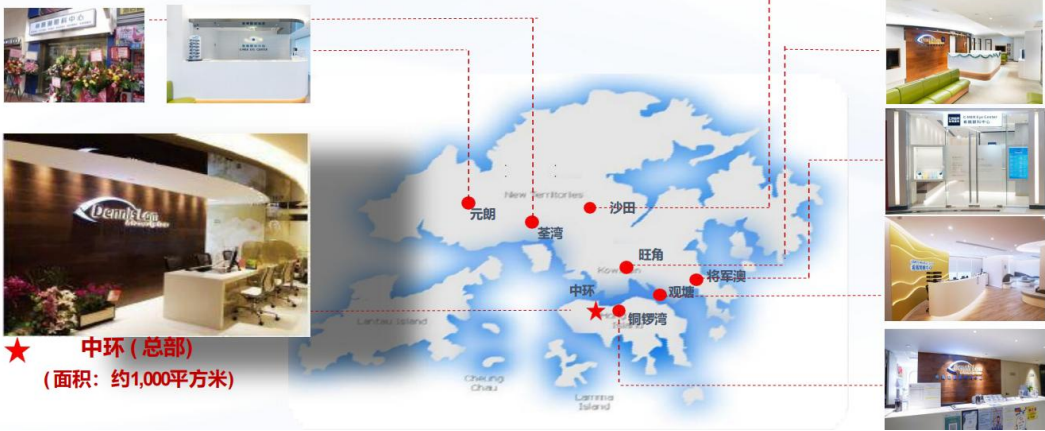
施佳丽（Scarlett Shi）

+852 2359 1854

Scarlett.shi@ztsc.com.hk

图表 1：公司香港服务网络

- 希玛在香港拥有20家门诊，涵盖包括眼科、牙科、家庭医学科、肿瘤科和整型外科等多个专科，当中眼科诊所共有11间
- 另外希玛在香港还有8视光中心/眼镜店



来源：公司资料，中泰国际研究部

图表 2：公司国内眼科医院网络

- 共有9家运营中的眼科医院，其中大湾区11个城市中5个城市已经有医院/诊所的布局



来源：公司资料，中泰国际研究部

图表 3：爱康健口腔医院简介

内地牙科：希玛爱康健口腔医院

希玛爱康健口腔集团（“爱康健”）历史悠久，是深圳最大的牙科连锁医疗集团之一，旗下爱康健口腔医院是深圳第一家二级口腔专科医院。2022年，爱康健成为香港主板上市公司希玛医疗（3309.HK）旗下的子公司。

30年历史、深港老字号、品牌深入人心

- 成立于1995年，连续三届获得“深圳老字号”荣誉，汇聚北大和华西等知名口腔专家，为深港居民提供优质的口腔医疗服务
- 爱康健在香港拥有较高知名度的深圳医疗品牌，以艺人朱咪咪代言的广告是香港大部份人的一个成长印记，深圳医疗的信心标志

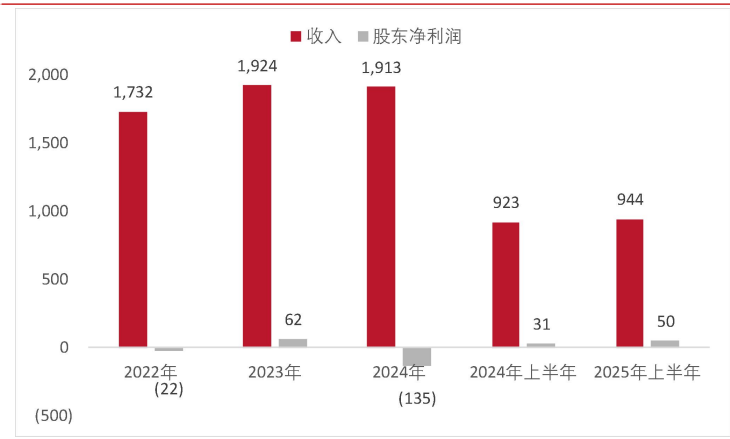
内地唯一一家长者医疗券牙科专科医院

- 2024年获批，目前内地唯一一家长者医疗券牙科专科医院
- 所有获批医院（含公立）中距离口岸最近的医院



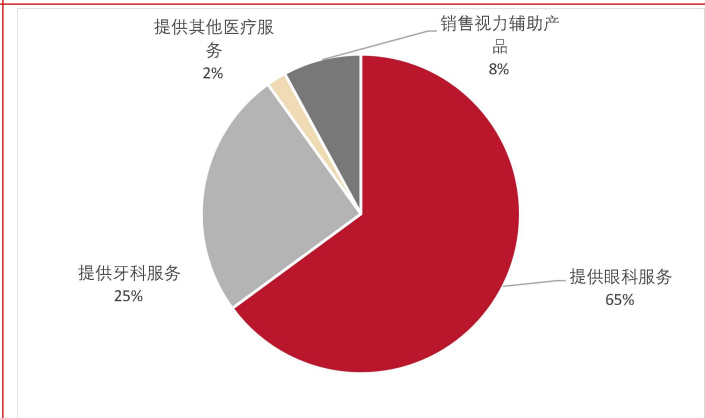
来源：公司资料，中泰国际研究部

图表 4：公司收入与利润（单位：百万港元）



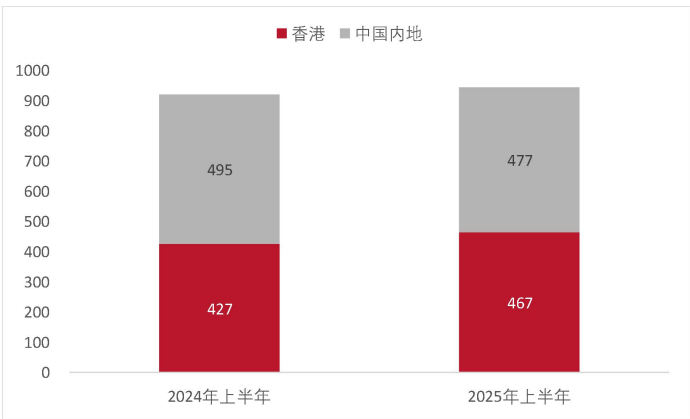
来源：公司资料，中泰国际研究部

图表 5：2025 年上半年收入构成



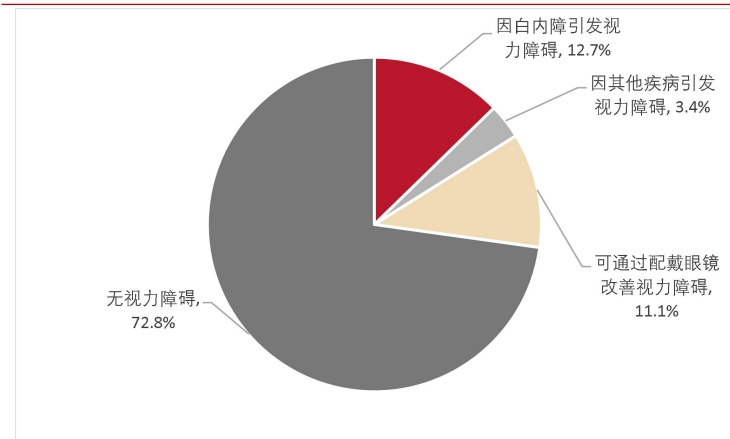
来源：公司资料，中泰国际研究部

图表 6：分地区收入构成



来源：公司资料，中泰国际研究部

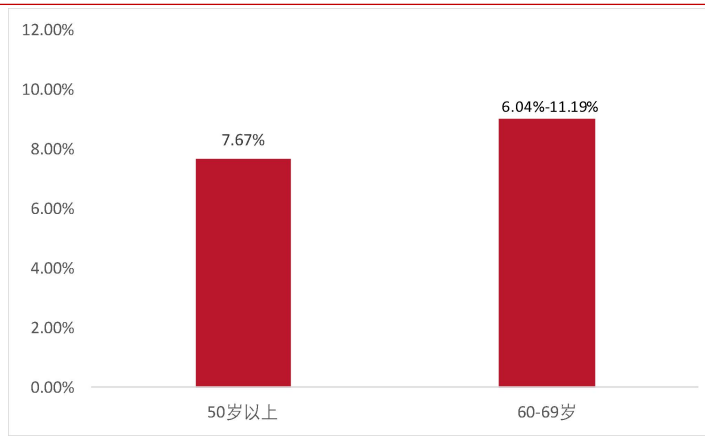
图表 7：香港 50 岁以上人士白内障与其他疾病引发的视力障碍情况



来源：香港大学，中泰国际研究部

注：香港大学调查表明白内障、青光眼、黄斑变性与视网膜病变为视力障碍的主要病因

图表 8：国内老年性黄斑变性发病率



来源：北京国家卫健委，中泰国际研究部

公司及行业评级定义

公司评级定义：

以报告发布时引用的股票价格，与分析师给出的 12 个月目标价之间的潜在变动空间为基准：

买入：基于股价的潜在投资收益在 20% 以上

增持：基于股价的潜在投资收益介于 10% 以上 至 20% 之间

中性：基于股价的潜在投资收益介于 -10% 至 10% 之间

卖出：基于股价的潜在投资损失大于 10%

行业投资评级：

以报告发布日后 12 个月内的行业基本面展望为基准：

推荐：行业基本面向好

中性：行业基本面稳定

谨慎：行业基本面向淡

重要声明

本报告由中泰国际证券有限公司（以下简称“中泰国际”或“我们”）分发。本研究报告仅供我们的客户使用，发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接受到本报告而视为中泰国际客户。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们并不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中泰国际都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分担投资损失，中泰国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何直接或间接责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。中泰国际所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、财务状况、风险偏好及独特需要做出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

中泰国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表中泰国际或附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

权益披露：

- （1）在过去 12 个月，中泰国际与本研究报告所述公司并无企业融资业务关系。
- （2）分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。
- （3）中泰国际或其集团公司可能持有本报告所评论之公司的任何类别的普通股证券 1% 或以上的财务权益。

版权所有 中泰国际证券有限公司

未经中泰国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得 (i) 以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或 (ii) 再次分发。

中泰国际研究部

香港中环德辅道中 189-195 号李宝椿大厦 19 楼

电话： (852) 3979 2886

传真： (852) 3979 2805