

2025 年 11 月 07 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

股权激励强势升级，彰显长期战略自信

—美丽田园医疗健康（2373.HK）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

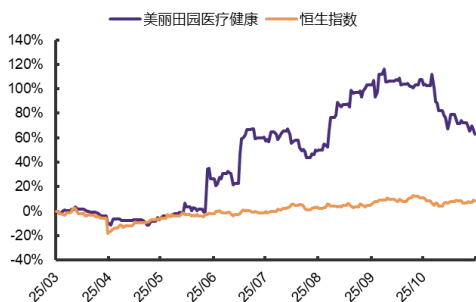
分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

2025 年 11 月 4 日，美丽田园医疗健康发布长期股东回报计划，未来三年将动用最高 12 亿港元，为公司股东提供回报。本次资金将全部来源于公司内部资源。

基本数据

当前股价（港元）	29.72
总市值（亿港元）	70.1
总股本（百万股）	235.8
流通股本（百万股）	235.8
52 周价格范围（港元）	15.2-41.6
日均成交额（百万港元）	13.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《美丽田园医疗健康（2373）：内生外延双轮驱动，营收利润再创新高》2025-09-08

投资要点

持续加码股份回购，激励升级彰显信心

公司长期股东回报计划拟通过两种方式实现：第一，未来 3 年，每年派息不低于公司归母净利润的 50%；第二，通过股份回购方式回购公司股份。2025 年 7 月起，公司密集开展股份回购行动，截至 10 月 31 日，已累计回购 60.55 万股，累计回购金额达 1727.52 万元。公司锚定资本市场价值提升，通过提高分红比例、优化股东结构与建立长效激励机制持续释放投资价值，昭示高质量发展与高价值回报并重的战略决心。

收购头部品牌思妍丽，夯实高端美容护城河

公司坚持将收购作为集团级战略核心，在 2024 年 7 月完成对中国美容服务第二大品牌奈瑞儿的收购后，2025 年 10 月再度宣布以人民币 12.5 亿元战略收购第三大品牌思妍丽 100% 的股份，实现行业前三强强联合，全面重塑竞争格局。预计收购完成后，集团门店数量将突破 734 家，同时带动直营会员基数突破 20 万，行业地位与市场影响力实现量级跃升，进一步夯实高端美容领域护城河。

盈利预测

公司是中国领先的一站式美丽与健康管理服务平台，内生外延双轮驱动，积极推进股份回购与股权激励计划升级，充分彰显长期主义发展信心。根据 2025 年半年度业绩公告，我们调整 2025-2027 年 EPS 分别为 1.45/1.92/2.50 元（前值为 1.29/1.47/1.64），当前股价对应 PE 分别为 19/14/11 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险，市场竞争加剧风险，收购进展不及预期，门店拓展不及预期。

预测指标	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2572.20	3048.79	4071.34	5146.75
YoY	19.91%	18.53%	33.54%	26.41%
净利润(百万元)	228.46	340.73	452.26	590.66
YoY	5.94%	49.14%	32.73%	30.60%
每股收益(元)	0.97	1.45	1.92	2.50
EBIT Margin	11.82%	14.56%	14.86%	15.60%
净资产收益率 (ROE)	24.18%	30.56%	33.72%	36.09%
市盈率 (PE)	28.59	19.17	14.44	11.06
EV/EBITDA	15.13	17.73	15.93	14.20
市净率 (PB)	6.91	5.86	4.87	3.99

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	456	1284	2393	3586
应收款	175	207	277	350
存货	152	307	390	462
其他流动资产	28	30	41	51
流动资产合计	2186	3479	5080	6824
固定资产	365	481	559	612
无形资产及其他	1539	1385	1247	1122
投资性房地产	115	115	115	115
长期股权投资	72	96	104	116
资产总计	4276	5556	7105	8789
短期借款及交易性金融负债	20	7	9	12
应付款项	207	326	426	534
其他流动负债	2512	3355	4475	5617
流动负债合计	2739	3688	4910	6162
长期借款及应付债券	130	110	100	100
其他长期负债	432	577	641	716
长期负债合计	562	687	741	816
负债合计	3301	4374	5651	6978
所有者权益				
少数股东权益	31	66	113	175
股东权益	945	1115	1341	1636
负债和股东权益总计	4276	5556	7105	8789

关键财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
每股收益	0.97	1.45	1.92	2.50
每股红利	0.12	0.72	0.96	1.25
每股净资产	4.01	4.73	5.69	6.94
ROIC	-53%	-40%	-24%	-20%
ROE	24%	31%	34%	36%
毛利率	46%	47%	48%	48%
EBIT Margin	12%	15%	15%	16%
EBITDA Margin	26%	21%	20%	19%
收入增长	20%	19%	34%	26%
净利润增长率	6%	49%	33%	31%
资产负债率	78%	80%	81%	81%
息率	0.0%	2.4%	3.2%	4.2%
P/E	28.6	19.2	14.4	11.1
P/B	6.9	5.9	4.9	4.0
EV/EBITDA	15	18	16	14

资料来源：Wind、华鑫证券研究

注：PE 换算对应汇率为：港元兑人民币：0.932

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2572	3049	4071	5147
营业成本	1382	1611	2131	2666
营业税金及附加	0	0	0	0
销售费用	462	521	700	880
管理费用	451	626	774	922
财务费用	4	14	11	18
投资收益	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	0	40	30	30
其他收入	44	154	139	125
营业利润	318	470	624	815
营业外净收支	0	0	0	0
利润总额	318	470	624	815
所得税费用	65	94	125	163
少数股东损益	24	36	47	62
归属于母公司净利润	228	341	452	591

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	228	341	452	591
资产减值准备	0	0	0	0
折旧摊销	377	198	190	182
公允价值变动损失	0	-40	-30	-30
财务费用	4	14	11	18
营运资本变动	690	916	1122	1169
其它	24	36	47	62
经营活动现金流	1320	1451	1781	1973
资本开支	-344	-120	-100	-80
其它投资现金流	-25	-275	-330	-396
投资活动现金流	-373	-419	-438	-488
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	130	-20	-10	0
支付股利、利息	0	-170	-226	-295
其它融资现金流	-974	-13	2	3
融资活动现金流	-715	-204	-234	-292
现金净变动	232	828	1109	1192
货币资金的期初余额	224	456	1284	2393
货币资金的期末余额	456	1284	2393	3586
企业自由现金流	964	1350	1696	1913
权益自由现金流	117	1306	1679	1902

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号，2023年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于2024年7月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。