

個股研究報告

環球醫療 (2666)



每日個股推薦

中國環球醫療（2666.HK）作為中國通用技術集團旗下的央企醫療健康平台，已成功實現從「金融為主」向「醫療健康為核心、金融為支撐、健康科技為引擎」的戰略轉型。2024 年公司實現營業收入 136.63 億元，歸母淨利潤 20.32 億元，醫療健康業務收入占比提升至 62.1%，成為核心增長極。公司透過「產融結合」模式構建獨特護城河，醫療設備全生命周期管理與智慧醫康養業務高速增長，行業分類已正式由「金融業」調整為「醫療保健業」，並納入恒生醫療保健指數，標誌著其作為央企醫療龍頭的價值重塑進入新階段。

公司簡介

通用環球醫療集團有限公司（簡稱「環球醫療」）是中央直接管理的重要國有骨幹企業——中國通用技術（集團）控股有限責任公司下屬的唯一醫療健康上市平台，於 2012 年 4 月 19 日在香港註冊成立，2015 年在香港聯交所上市（股票代碼：2666.HK）。公司以「醫療服務為核心、金融服務為基礎、健康科技為引擎」，致力於打造值得信賴的世界一流醫療健康產業集團。截至 2024 年末，公司運營 65 家綜合醫療機構，開放床位 15,832 張，涵蓋 5 家三甲醫院、30 家二級醫院，形成覆蓋全國的醫療資源網絡。2024 年 8 月，公司行業分類由「金融業」正式調整為「醫療保健業」，並納入恒生醫療保健指數，凸顯其醫療主業地位的鞏固。

每日個股推薦

行業狀況

中國醫療健康服務行業正處於結構性升級與政策驅動並行的關鍵期。2024 年，中國醫療保健提供商與服務行業總市值為 2,207.53 億港元，2023 至 2024 年行業總市值同比下降 4.82%，反映短期估值承壓，但長期趨勢向好。

- 市場規模與結構：
 - 醫療服務需求持續增長，2024 年公司旗下醫療機構總診療量達 1,041.4 萬人次，同比增長 4.5%；手術量超 10.6 萬例，同比增長 13.3%。
 - 醫療設備融資租賃與全生命周期管理服務市場快速擴張，2024 年公司該業務收入達 6.97 億元，同比增長 189.9%，成為行業創新標杆。
 - 智慧醫康養、專科醫療（如眼科、血透）等細分賽道受政策鼓勵，國家層面連續發布《關於深入推進醫養結合發展的若干意見》等文件，推動「醫養結合」由試點走向規模化。
- 行業格局：
- 集中度提升：央企背景的醫療集團憑藉資金、政策與資源整合優勢加速併購，環球醫療、國藥控股、華檢醫療等頭部企業市占率持續擴大。
- 競爭分化：傳統公立醫院改革深化，社會資本透過「PPP+運營」模式切入，但合規性與運營能力成為核心門檻。環球醫療作為央企平台，在醫保合規、設備採購、融資支持方面具備顯著優勢。
- 行業分類調整：恒生指數公司將環球醫療從「金融業」調入「醫療保健業」，反映資本市場對其醫療主業屬性的重新定價，行業估值體系正由金融屬性向醫療服務屬性切換。

每日個股推薦

業務模式

公司構建「醫療+金融+科技」三位一體的產融協同模式，形成四大核心業務板塊：

業務板塊	核心內容	2024 年關鍵進展	收入貢獻 (2024)
醫療健康業務	綜合醫療服務、專科醫療、健康科技	併購山東眼科醫院、海南血透中心；設備全周期管理收入增長 189.9%	84.88 億元（占總收入 62.1%）
金融業務	醫療設備融資租賃、售後回租、保理	生息資產淨額 712.77 億元，淨息差提升至 4.34%	52.27 億元（占總收入 38.3%）
醫療設備全生命周期管理	融資租賃+維修運維+技術升級	收購山東拓莊、北京眾泰合，覆蓋影像、血透、直線加速器等關鍵設備	6.97 億元（同比增長 189.9%）
智慧醫康養	醫養結合、社區養老、數字平台	併購青島軟通 51% 股權，構建「居家社區-機構」服務體系	初步形成收入，2025 年上半年貢獻顯著

財務狀況

截至 2024 年 12 月 31 日，公司財務狀況穩健，資產質量良好，現金流充裕：

- 營業總收入：136.63 億元，同比 +0.1%
- 歸母淨利潤：20.32 億元，同比 +0.5%
- 總資產：860.32 億元，同比 +7.1%
- 股東權益合計：228.70 億元
- ROE：11.83%，高於行業平均
- 經營活動現金流淨額：63.85 億元，現金流強勁
- 撥備覆蓋率：301.86%，風險抵禦能力突出
- 不良資產率：0.99%，資產質量優異
- 淨息差：4.34%，同比提升 0.92 個百分點

每日個股推薦

波特五力分析

- 同業競爭：中等偏高，央企平台具政策與資金優勢。
- 供應商議價能力：低，公司集中採購壓降成本。
- 客戶議價能力：中等，醫保改革提升成本敏感度。
- 潛在進入者：低，行業門檻高。
- 替代品威脅：低，數字健康平台為間接替代。

護城河

1. 央企背景與政策紅利：享有政策傾斜與政府資源支持。
2. 產融結合閉環生態：金融支撐醫療，醫療反哺金融。
3. 醫療設備全生命周期管理能力：唯一全鏈條服務商，技術壁壘高。
4. 專科醫療網絡與品牌效應：構建三級體系，形成品牌溢價。

發展前景

- 醫療健康業務持續高增長，2025–2027 年淨利潤 CAGR 超 4%。
- 智慧醫康養加速落地，契合老齡化需求。
- 估值體系重塑，PE 僅約 5 倍，具修復空間。
- 國際化與數字化拓展新市場。

風險因素

1. 醫保支付改革壓力。
2. 金融業務監管趨嚴。

披露：分析員莫灝楠(CE:BLK652)及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。披露：本報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員（分析員）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（「該公司」）及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在本報告發出前30日內曾交易報告內所述的股票；(2)在本報告發出後3個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其從事“金融業務”之子公司或其關聯公司(「南華金融」)沒有持有相等於或高於該公司的市場資本值的1%或該公司就新上市已發行股本的1%，“金融業務”於本報告內的定義是投資銀行、自營交易或莊家和經紀代理業務。南華金融的董事、行政人員及/或雇員並不是該公司的董事或高級人員。南華金融現在沒有亦將不會涉及該公司發行的股票及相關證券的莊家活動，亦沒有在過去12個月內，曾向該公司提供任何投資銀行服務。

重要說明：本此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

本報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或以其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。

CONTACT US

聯絡我們



(852) 3196 6040



(852) 2845 5765



www.sctrade.com



info@sctrade.com



中環花園道壹號中銀大廈28樓





SC

南華金融集團
South China Financial

個人投資 · 財富管理 · 投資銀行 · 私人理財