



## 新股北京同仁堂醫養投資股份有限公司 IPO 報告分析

### 一、公司概況

#### 1.1 新股基本資訊

- 股份代號：2667.HK
- 全球發售：發行 108,153,500H 股，集資 789.52- 897.67 百萬港元
- 香港公開發售：發售 10,815,500 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價：7.3-8.3 港元
- 每手股數：500 股
- 入場費：4,191.85 港元
- 公開發售日期：2026 年 03 月 20 日至 2026 年 03 月 25 日
- 分配結果日：2026 年 03 月 26 日
- 暗盤日：2026 年 03 月 27 日
- 上市日期：2026 年 03 月 30 日
- 保薦人：中金公司

#### 1.2 企業簡介

公司是同仁堂旗下一家戰略性聚焦於中國中醫醫療服務的附屬公司，為個人客戶提供全面中醫醫療服務，為機構客戶提供標準化管理服務，並提供各種健康產品及其他產品。公司將「醫」與「養」相結合，提供現代化、定制化的中醫醫療服務，並結合中醫的藥物治療和非藥物療法，以標準化管理為客戶提供適合的治療方案，滿足其多樣化需求。截至最後實際可行日期，公司已建立分級中醫醫療服務網絡，包括 12 家自有線下醫療機構及一家互聯網醫院，以及 12 家線下管理醫療機構。公司依託知名品牌「同仁堂」及優質的藥品，已積累及整合大量線上線下醫療資源。按 2024 年總門診人次及住院人次計，公司是中國非公立中醫院醫療服務行業中最大的中醫院集團，市場份額為 1.7%。按 2024 年中醫醫療服務總收入計，公司以 0.2% 的市場份額在非公立中醫院醫療服務行業中排名第二，其市場規模佔同年中國中醫醫療服務行業市場總規模的 46.5%。

#### 1.3 基石投資者

同仁堂醫養引入航空港科技資本、Aurora SF 為基石投資者，認購金額 3.89 億港元，佔發售股份總數的概約百分比為 49.31%。

#### 1.4 保薦人情況

中金公司

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅 (%)
7489. HK	嵐圖汽車	
3268. HK	美格智能	1. 52
0600. HK	愛芯元智	0. 00
2720. HK	樂欣戶外	102. 29
6809. HK	瀾起科技	63. 72
3200. HK	大族數控	14. 82
3986. HK	兆易創新	37. 53

0501. HK	豪威集團	16.22
0100. HK	MINIMAX-W	109.09
6938. HK	瑞博生物-B	41.63
2513. HK	智譜	13.17
6082. HK	壁仞科技	75.82
6651. HK	五一視界	29.90
3696. HK	英矽智能	24.66
2635. HK	諾比侃	363.75
2661. HK	輕鬆健康	158.82
2581. HK	明基醫院	-49.46
3881. HK	希迪智駕	-13.69
2676. HK	納芯微	-4.31
9609. HK	海偉股份	-22.97
2685. HK	量化派	88.78
2788. HK	創新實業	32.76
2698. HK	樂舒適	25.95
0699. HK	均勝電子	-8.00
0800. HK	文遠知行-W	-9.96
9927. HK	賽力斯	0.00
2718. HK	明略科技-W	106.10
6687. HK	聚水潭	23.86
2575. HK	軒竹生物-B	126.72
2889. HK	博泰車聯	53.58
9973. HK	奇瑞汽車	3.80
2525. HK	禾賽-W	9.96
2580. HK	奧克斯電氣	-5.40
3858. HK	佳鑫國際資源	177.84
6960. HK	雙登股份	31.29
2631. HK	天嶽先進	6.40
2591. HK	銀諾醫藥-B	206.48
6887. HK	東陽光藥	
1304. HK	峰昭科技	16.02
2590. HK	極智嘉-W	5.36
2648. HK	安井食品	-5.00
9678. HK	雲知聲	44.59
6168. HK	週六福	25.00
2050. HK	三花智控	-0.13
3288. HK	海天味業	0.55
2605. HK	METALIGHT	-30.26
2621. HK	手回集團	-18.19
2603. HK	吉宏股份	39.06
2565. HK	派格生物醫藥-B	-25.90

2629. HK	MIRXES-B	28.76
3750. HK	寧德時代	16.43
1333. HK	博雷頓	38.33
3677. HK	正力新能	1.45
6681. HK	腦動極光-B	3.42

## 二、公司行業發展趨勢以及競爭優勢

### 2.1 行業基本情況

- 市場規模持續擴大：2019 年至 2024 年，中國中醫醫療服務行業總收入由 6,599 億元增長至 10,016 億元，複合年增長率 8.7%。預計 2025 年至 2029 年，行業總收入將由 10,016 億元增長至 16,205 億元，複合年增長率 9.9%。
- 就診人次穩步上升：2019 年至 2024 年，中醫醫療機構就診人次由 1,163.9 百萬增長至 1,690.6 百萬，複合年增長率 7.8%。2024 年中醫就診人次占中國醫療機構總就診人次的 17.2%。
- 政策與醫保支持增強：國家推動分級診療體系建設，鼓勵基層醫療機構開展中醫服務。同時，中藥飲片集中採購及醫保報銷政策優化，推動行業整合和規範化發展。

### 2.2 未來發展趨勢

- 分級醫療網路深化：公司已建立覆蓋多地區的中醫醫療機構網路，通過分級部署實現優質資源下沉。未來將進一步完善跨區域協作機制，提升患者轉診效率和治療連續性。
- 線上線下一體化服務拓展：公司旗下互聯網醫院已取得增值電信業務經營許可證和互聯網藥品資訊服務資格證，具備開展線上診療、處方及健康管理的能力。預計未來線上服務將成為業務增長的重要引擎。
- 供應鏈與品質控制能力提升：在中藥飲片集中採購背景下，公司通過強化供應鏈管理、品質追溯系統和成本控制能力，提升整體運營效率。預計未來具備綜合能力的中醫醫療服務提供者將佔據更大市場份額。

## 三、財務與經營情況

綜合損益及其他全面收益表概要方面，截至 2025 年 9 月 30 日止九個月公司收入為 8.58 億元，毛利率為 18.2%，期內利潤為 0.24 億元。按業務分部劃分的收入方面，中醫醫療服務收入為 7.23 億元，占比為 84.3%，毛利率為 16.7%；管理服務收入為 0.11 億元，占比 1.3%，毛利率為 73.1%；銷售健康產品和其他產品收入為 1.16 億元，占比為 13.6%，毛利率為 19.9%；其他收入為 687.7 萬元，占比為 0.8%，毛利率為 58.5%。

## 四、公司發展戰略與競爭優勢

### 4.1 中醫醫療服務為核心業務，健康產品銷售增長顯著

公司主營業務包括中醫醫療服務、管理服務及健康產品銷售。其中，中醫醫療服務收入占比最高。健康產品包括安宮牛黃丸、阿膠、靈芝孢子粉等。2024 年 1 月獲得浙江省同仁堂品牌安宮牛黃丸獨家銷售權後，健康產品收入顯著增長。公司通過收購三溪堂國藥館及兩家醫院，增

---

強了健康產品銷售能力。公司與同仁堂集團存在業務關聯，通過北京通達向同仁堂集團旗下醫療機構銷售中成藥及西藥。

## 4.2 公司競爭優勢

- 品牌與歷史積澱：公司擁有長期運營的中醫醫療機構，如北京同仁堂中醫醫院、三溪堂保健院等，具備較高的品牌知名度和客戶信任度。
- 醫師資源豐富：公司依託多年積累，擁有大量經驗豐富的中醫醫師資源，能夠提供高品質的診療服務，滿足複雜和慢性病患者的治療需求。
- 合規與牌照齊全：公司及其網路內醫療機構已取得所有重大運營所需牌照，包括醫療執業許可證、藥品經營許可證等，確保業務合法合規運行。

### 4.3 8 供應鏈與客戶結構集中度高

公司主要客戶群體涵蓋個人客戶及機構客戶，其中機構客戶包括零售商及接受管理服務的醫療機構。在往績記錄期間，公司五大客戶貢獻的收入占比均未超過總收入的 4.7%，客戶集中度較低。然而，部分客戶與供應商身份重疊，如同仁堂集團、三溪堂食品及朱先生相關實體，這些關聯方在客戶和供應商中均佔據一定比例。在供應商方面，同仁堂集團為公司最大供應商。公司五大供應商採購額合計占比在 42.2%至 42.7%之間，主要為醫藥生產及貿易公司。公司與供應商交易均基於正常商業條款，且多數供應商合作時間較長，信用期多為 90 天，付款方式以電匯為主。

## 4.4 擴充中醫醫療網絡，推動智慧醫療與產業協同

公司未來發展戰略聚焦於擴大中醫醫療服務網絡，通過收購、設立及管理醫療機構，提升覆蓋範圍與服務能力。截至 2025 年 9 月 30 日，網路內醫療機構數量持續增長，並計劃在 2025 年至 2029 年間對部分自有醫療機構進行升級，包括翻新設施與採購先進設備，以提高服務質量與現代化水準。智慧醫療建設方面，公司逐步為自有醫療機構配備雲 HIS、LIS、EMRS、PACS 及 CDSS 等系統，實現總部對醫療事務的監控與規範化運營，提升服務效率與客戶體驗。同時，通過部署 BIS，實現業務表現的即時監控與精確分析，支持數據驅動的決策。產業協同方面，公司與同仁堂集團合作，整合醫療資源與供應鏈管理，形成分級醫療服務網絡。此外，通過三溪堂國藥館在浙江省的營銷能力，獨家銷售同仁堂品牌的安宮牛黃丸系列產品，進一步拓展市場影響力。公司亦強化供應鏈協同管理，統一藥品採購流程，發揮規模效益，提升議價能力與質量控制水準。