

# 2024/25財年 中期業績 投資者演示

2024年11月28日

# 財務表現

## 主要財務亮點

YoY: 24財年 1H與25財年 1H

HoH: 24財年 2H與25財年 1H

### 銷量

**-4.4 %**  
YoY

**+2.6 %**  
HoH

**20.84億**  
港元

### 營業收入

**-2.7 %**  
YoY

**-1.3 %**  
HoH

**20.63億**  
港元

### EBITDA

**+18.8 %**  
YoY

**+38.3 %**  
HoH

**2.48億**  
港元

### 淨利潤

**+88.1 %**  
YoY

**扭虧為盈**  
HoH

**4,000萬**  
港元

### 中期 每股收益

**1.2**  
港仙

### 中期 每股股息

**1.0**  
港仙

### 派息比率

**83%**

### EBITDA 利潤率

**12.0 %**  
+2.2% pt

### 負債比率

**35.0 %**

### 債務對 EBITDA 比率

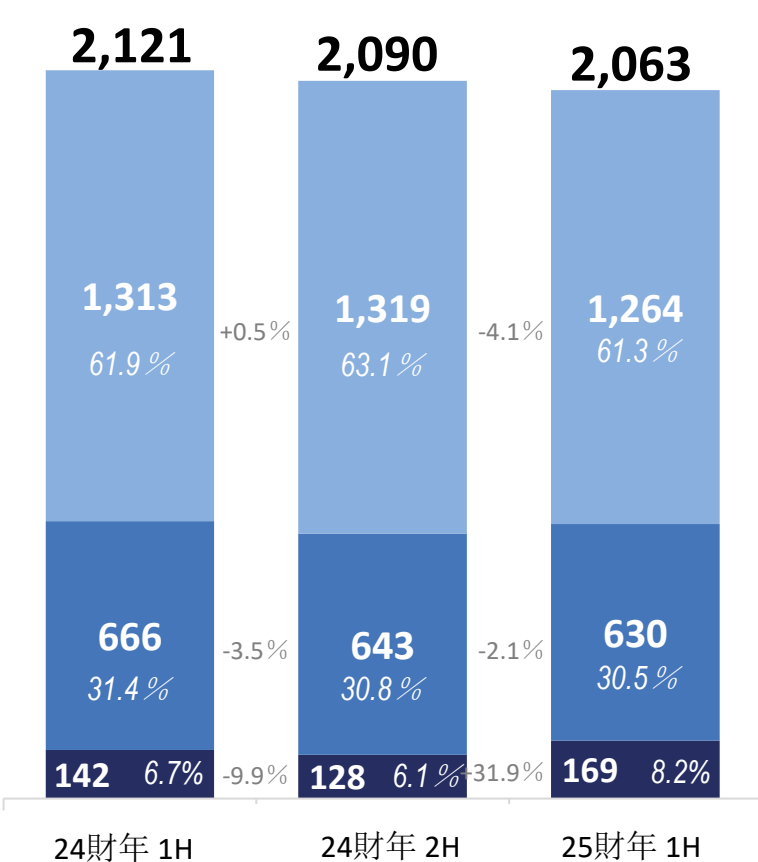
**3.6 x**

# 財務表現

## 收入分部

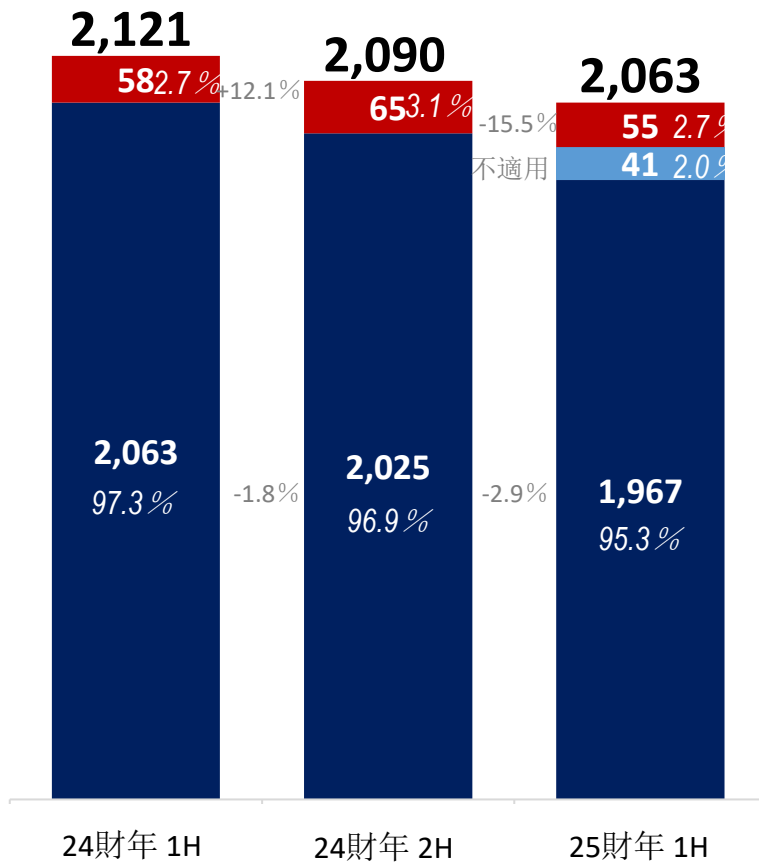
港元百萬

- 醫療服務
- 美容醫療服務以及美容及養生服務
- 其他<sup>1</sup>



百萬港元

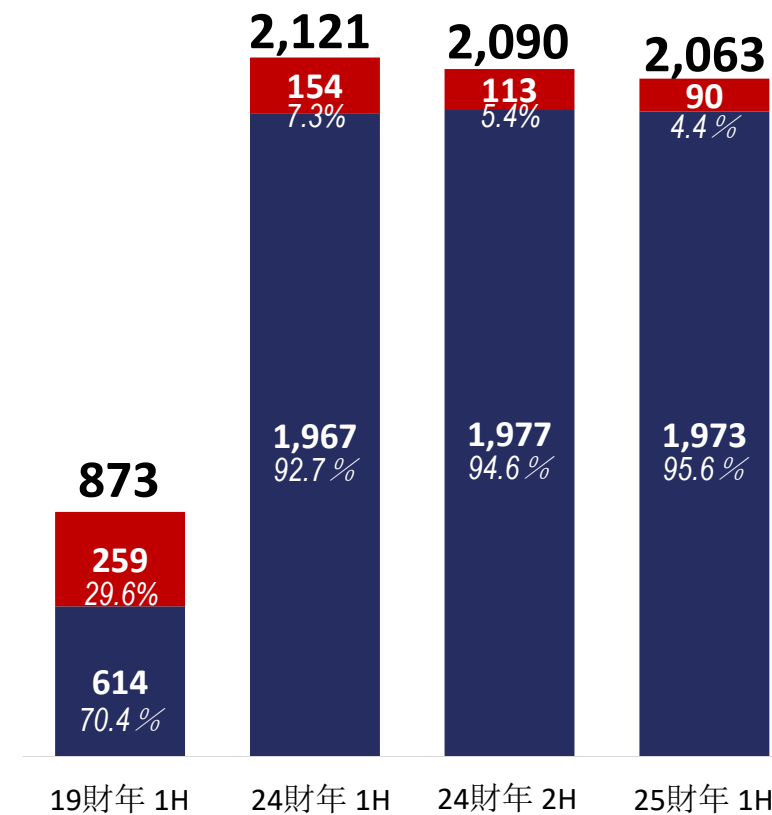
- 中國大陸
- 臺灣
- 香港和澳門



港元 百萬

- 赴香港及澳門的中國大陸跨境旅客<sup>2</sup>
- 香港本地及澳門本地及臺灣本地及中國內地本地

👤 22,653 👤 18,391 👤 15,769 👤 10,879  
🏠 HK\$11.0K 🏠 HK\$8.4K 🏠 HK\$7.1K 🏠 HK\$8.3K



1. 包括多管道聯網及相關服務和獸醫服務  
2. 中國大陸跨境旅客相關數據涵蓋32個零售品牌

# 運營亮點 – 成本結構和利潤修復

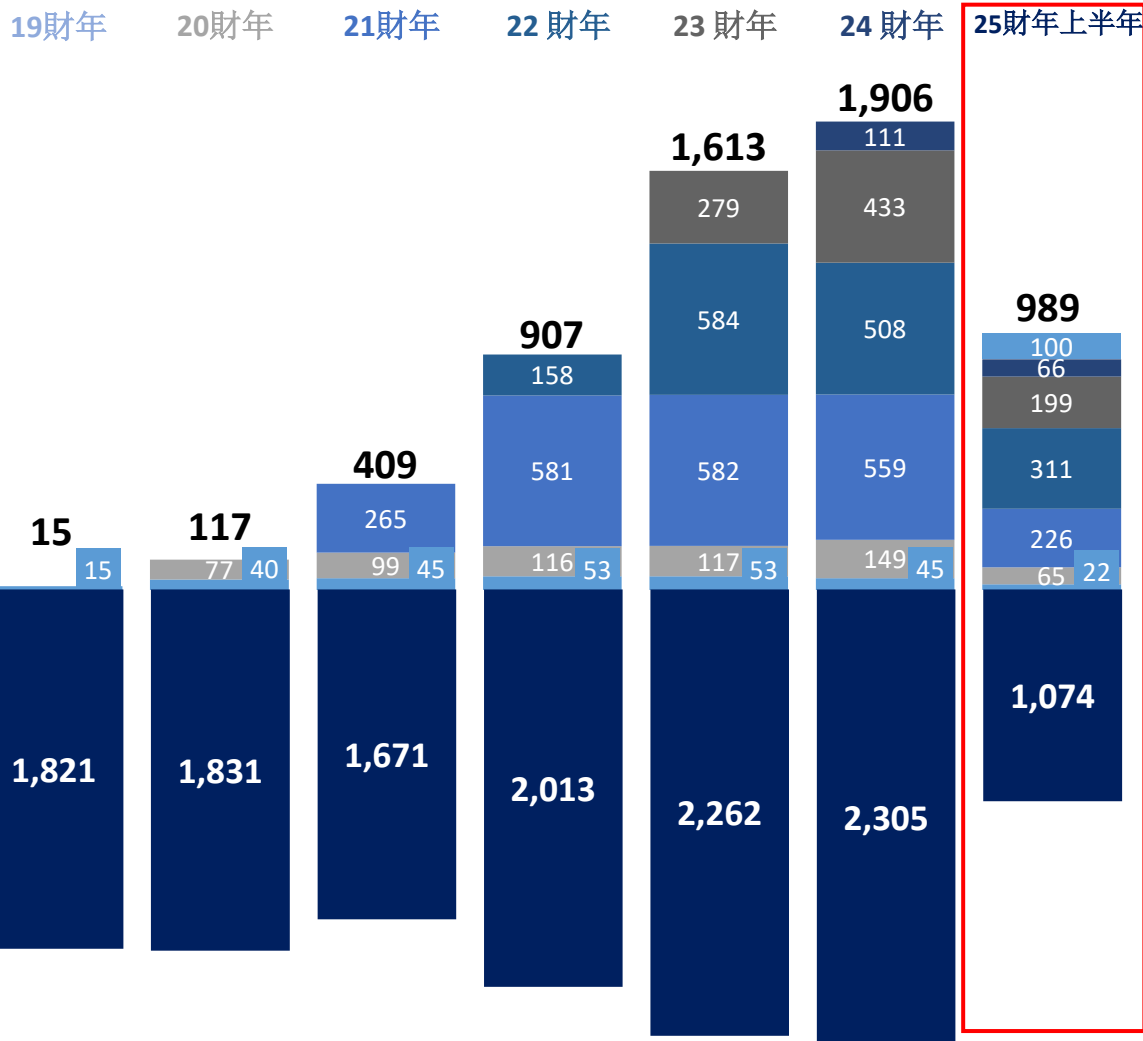
	24 財年 1H	24 財年 2H	利潤率修復	25財年1H	Roll-Up 策略	預測 25財年2H	預測 25財年
收入 (百萬港元)	2,121	2,090	<ul style="list-style-type: none"> <li>處置表現不佳的資產</li> <li>提供更高價值的醫療服務</li> </ul>	2,063	<ul style="list-style-type: none"> <li>TTIPP 合作夥伴關係</li> <li>國內生產總值和醫療支出不斷增長</li> <li>加快並購資產整合和內生增長</li> </ul>	1,969	4,032
存貨及耗材成本 - 服務板塊 - 分銷板塊	15.7% 14.6% 49.8%	16.0% 15.2% 38.1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>新並購耗材分銷業開始並表</li> <li>醫療耗材價格上漲</li> </ul>	17.8% 14.7% 54.7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>集中採購抵消通脹壓力</li> <li>上游供應商合作與整合</li> </ul>	19.8% 14.7% 58.0%	18.8% 14.7% 56.0%
租金及相關開支*	10.1 %	10.4 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>整合服務空間從 24 財年的 657,000 平方英尺增加到 2024 年 9 月 30 日的 619,000 平方英尺</li> </ul>	9.2 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>整合重疊和協同的服務點</li> <li>在進一步擴張之前先開設新店</li> </ul>	9.0 %	9.1 %
行銷及廣告開支	5.1 %	4.8 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>嚴格控制社交媒體和廣告成本的投資回報</li> </ul>	4.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>CRM提升CLV</li> <li>外包支援功能</li> </ul>	5.3 %	4.9%
雇員福利開支	25.2 %	24.3 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>與 2023 財年基線運營相比，員工總數減少 469 人</li> <li>提高人均人才生產力</li> </ul>	23.0 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>將香港後臺員工調至深圳總部</li> <li>工作流程優化和人工智慧自動化</li> </ul>	22.3 %	22.6 %
註冊醫生開支	27.8 %	27.8 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>優化從業人員條款</li> <li>通過排班表時間表優化提高醫生的工作效率</li> </ul>	26.3 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>新診所擴建</li> <li>TTIPP戰略實施</li> <li>商業條款優化</li> </ul>	26.6 %	26.5 %
行政及其他費用	5.1 %	5.3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>服務網點遷移一次性費用</li> <li>與不同交易相關的一次性法律費用</li> </ul>	6.1 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>注重生產力</li> <li>非核心管理職能的外包</li> <li>嚴格成本控制</li> </ul>	6.8 %	6.5%
<b>EBITDA 利潤率</b>	<b>9.8 %</b>	<b>8.6 %</b>		<b>12.0 %</b>		<b>16.9 %**</b>	<b>14.4 %**</b>
折舊 – 自有物業、廠房及設備	4.0 %	4.4 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>由於嚴格的資本支出管理，保持穩定</li> </ul>	4.5 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>假設有限的內生擴張</li> </ul>	4.3 %	4.4 %
無形資產攤銷	2.4 %	2.8 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>隨著並購交易的增加</li> </ul>	2.8 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>假設沒有並購執行</li> </ul>	2.8 %	2.8 %
財務成本	1.9 %	2.9 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>優化資本成本</li> </ul>	2.4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>2025財年上半年利率達到峰值</li> </ul>	2.2 %	2.3 %
<b>淨利潤率</b>	<b>1.0 %</b>	<b>-0.3 %</b>		<b>2.0%</b>		<b>8.1 %</b>	<b>5.0 %</b>
少數股東權益	0.7 %	1.0 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>隨著並購交易的增加</li> </ul>	1.3 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>對並購資產實施新的分擔總部費用模式</li> </ul>	0.9%	1.1%

\* 包括使用權資產的折舊

\*\* 2025 財年下半年及 2025 財年的預測包括將新醫療中心有限公司和香港醫學先進影像（尖沙咀）有限公司出售給友邦保險集團有限公司（1299 HK）所產生的 3.3 億港元一次性收益的預測影響

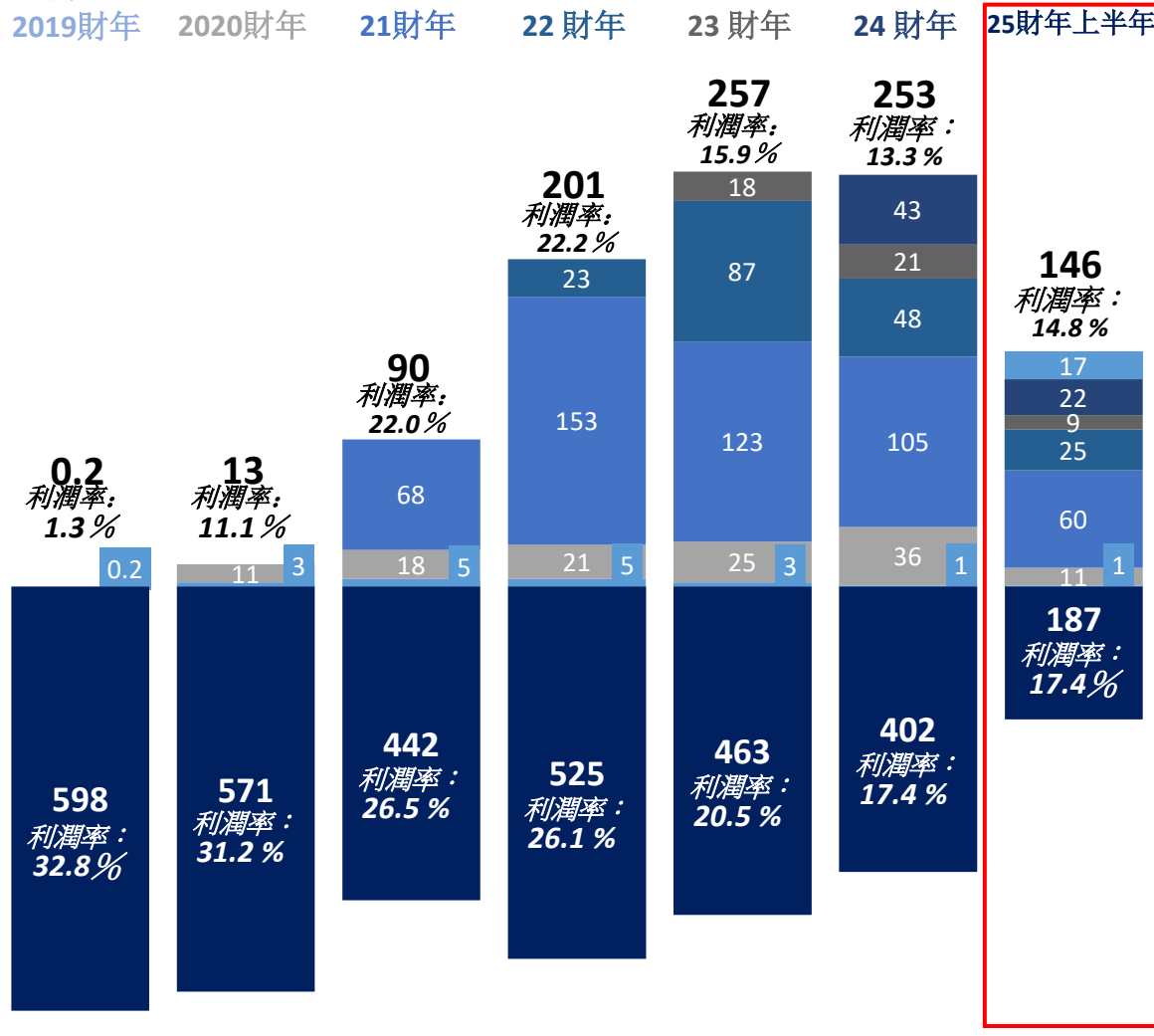
## 收入貢獻

港元 百萬



## EBITDA貢獻 (不包括總部管理費用及一般行政費用)

百萬港元



# 財務表現 – EBITDA 到淨利潤瀑布及並購策略

港元 百萬

EBITDA 收並購業務 (recap)

現有業務

小計

總部管理費用  
和一般行政費用

減值

期內EBITDA

攤銷

折舊

財務成本

淨利潤

19財年

20財年

21財年

22財年

23財年

24財年

25財年上半  
年

0.2	13	90	201	257	253	146
598	471	442	525	463	402	187
598	584	532	726	720	655	333
88	124	135	190	283	267	85
7	-	-	-	7	-	-
503	460	397	536	430	388	248
13	13	32	71	98	109	57
49	70	78	96	137	177	93
3	18	24	49	64	101	49
385	310	226	270	107	16	40

自律資本  
回收利用

2024年  
出售香港婦產科業務

2024年  
出售香港物理治療業務

2024年  
宣佈出售多種專科診所  
及造影中心予香港策略  
夥伴

## 並購策略



長期  
夥伴



非100%  
買斷



穩定



高EBITDA  
利潤率

商譽  
**9.86億**  
港元

無形資產  
**5.94億**  
港元

加權平均  
% 股權  
**62%**

加權平均  
PE 倍數  
**9.7倍**

加權平均  
市銷率  
**1.5倍**

加權平均  
淨利保證期  
**3.8年**

完全整合的收並  
購數量

**12/23**

截至25財年1H  
加權平均的  
無形資產  
剩餘使用壽命

**6.2年**

上游

供應商

分銷

顧客

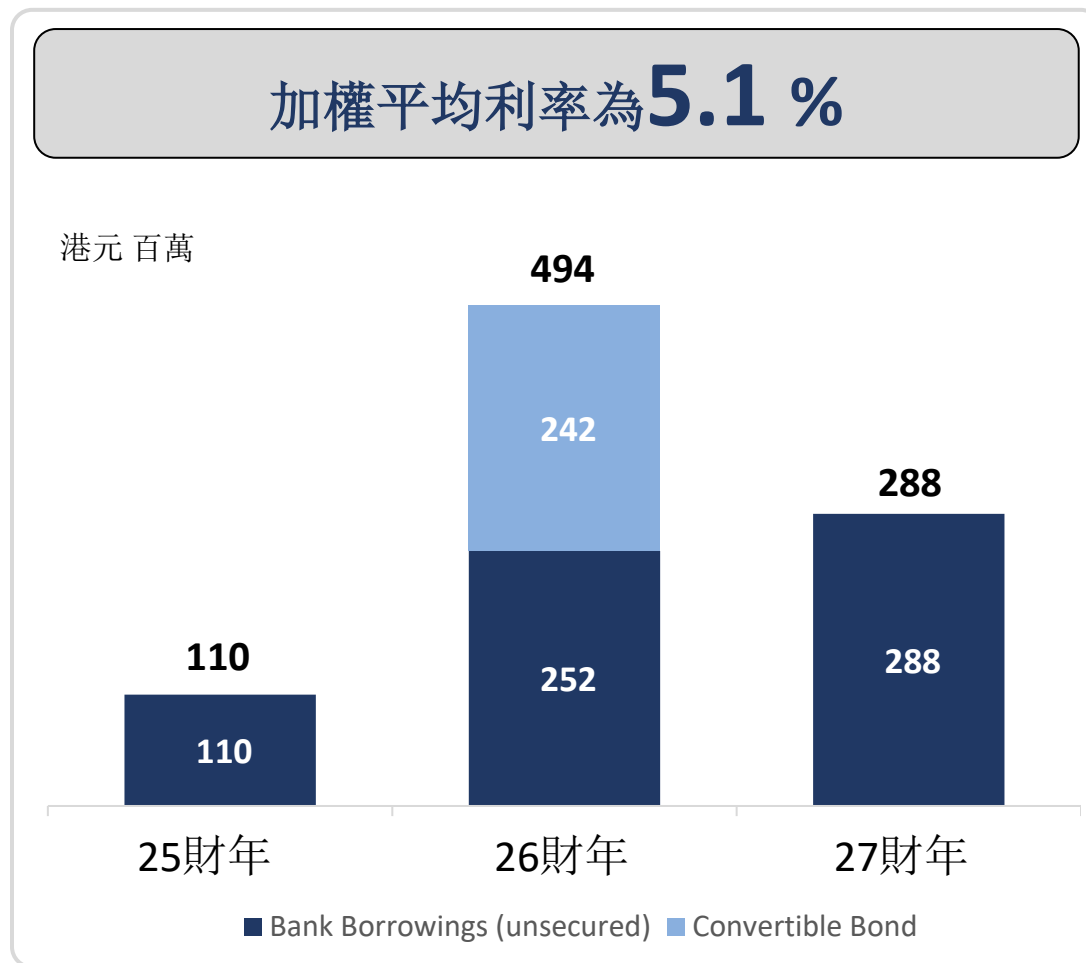
下游

# 資本管理

## 截至 2024 年 9 月 30 日的資本結構



## 截至 2024 年 9 月 30 日的債務到期情況



1. 總債務（不包括與租賃自用物業相關的租賃負債）除以總權益  
2. 現金及等價物



# 運營及戰略亮點



服務點數量  
**171**



醫療專科及獸醫  
數目  
**39 + 6**

客戶複購率<sup>2</sup>  
**75.7%**



現有客戶  
收入占比<sup>3</sup>  
**71.1%**

總樓面面積  
-11.3% YoY

**619,000**

平方英尺



全職註冊醫生  
及獸醫數量

**325 + 59**

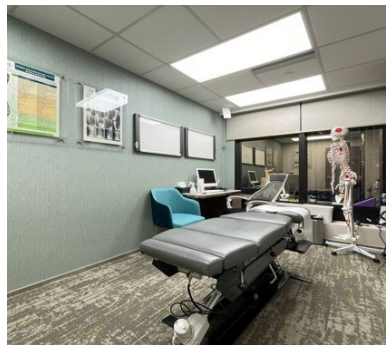


客戶滿意度<sup>4</sup>  
**99.98%**

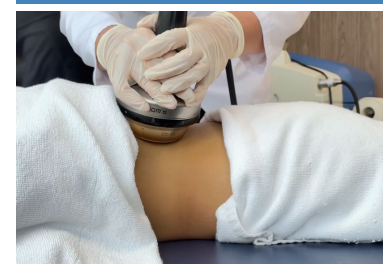


客戶到店  
次數

**820,298**



到店客戶  
平均消費額  
**HK\$2,348**



跨品牌消費客戶  
數占比<sup>5</sup>  
**38.9%**

1. 基於期間銷量（不包括非零售品牌）
2. FY24 客戶在 FY25 的貢獻除以 FY24 的總收入
3. 現有客戶收入占本年度總收入的貢獻情況
4. 100% 減去重大不良回饋占當年總收入的百分比
5. 在 34 個品牌中，自 2018 年起向超過 1 個品牌購買服務的獨特客戶數目除以獨特客戶總數

# 23財年基準運營成本結構合理化

- 不包括23/24 財年的新並購
- 不包括 23財年/24財年的新內生擴張

- 信康醫療(Surecare)和新分銷業務
- 動物醫療學會醫院 (AMAH)



## 1 註冊醫生和雇員福利開支

- 雇員人數減少：469 人
- 後臺 (219)
- 前線 (250)



## 2 租金及相關費用

- 租金減免**123,000** 平方英尺
- 空間減少**125,000** 平方英尺
- 減少服務點：
  - 醫療 (14)；
  - 美學與美容 (8)
  - 牙科 (5)；
  - 痛症治療：(4)；
  - 獸醫 (1)；
  - 倉庫 (6)；
  - 辦公室 (3)



## 3 存貨及耗材成本

- 服務組合
- 成本優化
- 實施集中採購



## 4 行政及其他費用

- 嚴格控制一次性支出
- 業務流程重組與自動化

執行節省  
**23財年1H**  
基線

**25財年1H**  
**1.28**億港元

25財年1H  
VS 23財年1H

**9,700**萬港元

- 25財年裁員的全年影響
- 已計算加薪和增加人力以提高基線運營

**2,200**萬港元

- 先前租金率和空間減少的全年影響
- 租金彙報：123,000 平方英尺
- 面積彙報：165,000 平方英尺

沒有節省

- 通脹壓力下啟動集中採購

**900**萬港元

- 在通脹壓力下嚴格控制成本
- 擴大數位化轉型戰略外包

預計25財年  
與23財年相比

**1.85**億港元

**5,700**萬港元

**0**萬港元

**500**萬港元

25 財年預計  
**2.47**億港元  
較目標 2.25 億港元

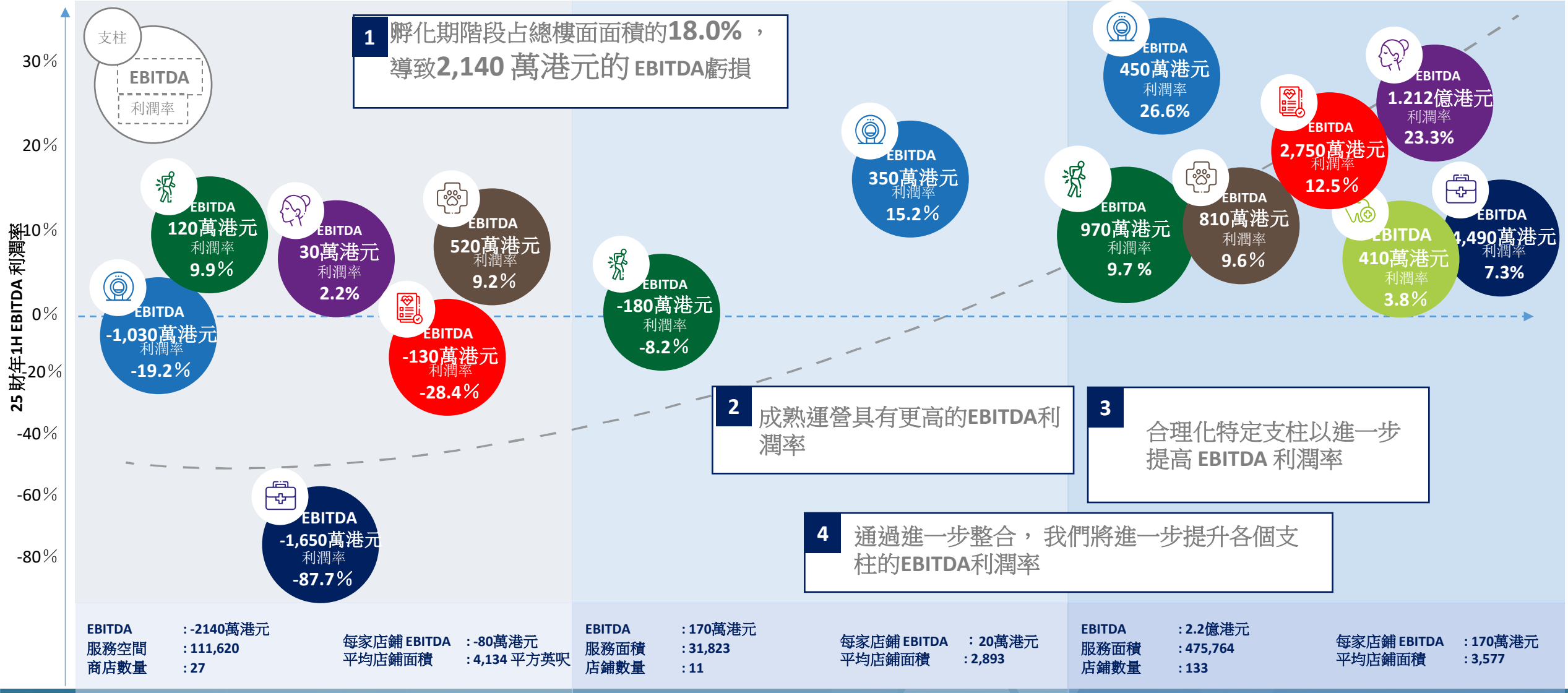
# 關鍵子支柱業務績效 (包括總部管理費用及一般行政費用)



嬰兒期 (0-24 個月)

發育期 (25-48 個月)

成熟期 (48 個月以上)



• 不包括非零售 5 個品牌及其營業額為 1.91 億港元

# 主要子支柱業務上半年業績表現

(包括總部管理費用及一般行政費用)  **醫思健康**  
HKEx Stock Code: 2138

2025 財年上半年與 2024 財年上半年相比	孵化期 (0 – 24個月)	發展期 (25 – 48個月)	成熟期 (48 個月以上)
	EBITDA (港元百萬) YOY	EBITDA (港元百萬) YOY	EBITDA (港元百萬) YOY
變化			
美容醫療	<b>2</b> + 3.9	-	<b>3</b> - 18.0
牙科	-	-	+10.2
健康檢查及化驗	+0.9	-	+21.1
影像學	- 2.0	+0.5	+2.2
醫學專科	-1.1	-	+0.7
痛症治療	-2.4	-1.3	-4.9
獸醫	+11.1	-	1.2
	<b>+10.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>+ 12.6</b>
<b>1</b>	<b>營業 EBITDA 增加 2,210萬港元</b>		

**1** 如果將 2025 財年上半年與 2024 財年上半年進行比較，則大幅提高了 2,210 萬港元

**2** 整體運營在起步階段取得了令人滿意的提升

**3** 成熟的醫療門店也通過業務發展、整合和運營優化得到進一步改善

\* 不包括非零售業務的 5 個 BU，收入為 1.91 億港元

## 1 業務發展

- 2022-2023年香港的醫療支出為2,840億港元，涵蓋公共、保險、企業醫療和直接客戶。
- 憑藉我們的綜合主張，投資於能力建設和一站式服務模式獲得更大的市場份額

## 2 卓越運營

- 可擴展性、效率和成本領先
- 利用技術加強鄰近重疊和協同業務的整合和整合

## 3 數位化轉型

- 利用資料和數位技術優化客戶服務和營運流程
- 通過與 TTIPP 合作夥伴更緊密的連接，共同創造創新服務和產品

## 方法

醫療收入中 B2B、B2I、B2G 占比超過 40%

- B2C 跨支柱產品主張提升 CLV
  - B2B（企業） 24x7自助預訂、健康和醫療
  - B2I（保險） 數位化集成戰略合作夥伴關係
  - B2G（政府） 21個專案和招標
- 
- 人才生產力 每項服務/客戶成本
  - 資產利用率 租金和設備（影像、實驗室、日間手術中心）
  - 成本效益 集中化
  - 流程效率 自動化，業務流程再造
  - 治理 運營標準，安全和資料隱私
- 
- 全管道營銷 個性化、上市速度、降低獲客/轉化成本
  - 採購 集中庫存、倉庫和採購
  - 人力資源 集中工資單、排班表和員工福利管理

技術

電訊

保險

房地產

製藥



馮氏大廈



醫思健康大樓  
(中環)

- 位於香港中環幹諾道中19-20號的“馮氏大廈”已於2024年6月1日正式易名為“醫思健康大樓(中環)”，標誌著集團在香港四大黃金醫療區的策略性定位邁出第一步。



KERRY  
LOGISTICS  
嘉里物流

- 嘉裡物流啟動集中倉儲、庫存和物流管理第一期

# 展望



## 1 並購後整合的嚴格紀律



並購後通過公司化戰略將成熟資產整合至



強有力的治理來管理財務、運營和客戶主張之間的協同效應。



嚴格管理和處置非核心、業績不佳的資產或不協調的合作夥伴

## 2 明確關注資本迴圈和上游投資配置



尋求具有正向估值收益的投資。



目標投資可增加 EBITDA 利潤率（高於集團水準）。



優先考慮具有明確並購後整合機會和可擴展性的投資



為集團現有業務和收購資產創造協同價值，例如節省消耗品成本。

## 3 將剩餘現金作為股息分配



通過股息支付將剩餘現金返還給股東



領先市場  
中期盈利增長強勁的整合者

## 2020. 05

收購  
新醫療中心有限公司



博思醫學診斷中心  
HONG KONG ADVANCED IMAGING

尖沙咀

### 財務

- 財務規劃
- 成本效率提升
- 資本管理



### 銷售

- 預付費模式
- 1v1 VIP 銷售
- 企業銷售團隊
- 銷售團隊共用



### 行銷

- 全管道
- 多品牌
- 進入市場



### 客戶服務

- 24 x 7 呼叫中心
- 禮賓服務
- 數位化旅程



### 資訊技術

- 作業系統
- 數位化轉型
- B2C 接觸點



### 人力資源

- 人才戰略
- 員工發展
- 公司文化



### 運營

- 產品矩陣
- 業務擴展
- 風險管理
- 最佳實踐分享



## 2024. 11

# 估值上升4倍至8.58 億港元

## 36%

退出內部收益率

## 3.3億港元

一次性收益



長期戰略夥伴關係  
帶來的附加值



為我們的夥伴帶來  
非常專業的退出及  
強勁夥伴精神

# 策略和展望 - 按子支柱劃分的收購資產概覽

## 重點介紹對戰略合作夥伴有吸引力的子支柱:

 可擴展

 保險滲透率上升

 數位化進程加快

 需求不斷增長

## 從19財年23項資產及品牌劃分為8個子支柱

美容醫療		牙科		健康檢查及化驗		影像學	
分銷	2.03億港元 投資成本	  	1.45億港元 投資成本	 	5.27億港元 投資成本		1,200萬港元 投資成本
	3.28億港元 歷史估值		2.5億港元 歷史估值		7.06億港元 歷史估值		1,200萬 歷史估值
醫學專科		痛症治療		獸醫		非核心	
     	3.33億港元 投資成本	 	5,200萬港元 投資成本	   	1.19億港元 投資成本	 多管道 聯網	2,500萬港元 投資成本
	6.04億港元 歷史估值		1.02億港元 歷史估值		2.23億港元 歷史估值		4,200萬港元 歷史估值

解鎖醫思健康平臺  
及資產價值 TTIPP  
合作夥伴



技術



電訊



保險



製藥



房地產

全部的  
投資成本

14.16億港元

全部的  
歷史估值

22.67億港元

## 主席致辭

儘管本地經濟和全球經濟存在不確定性，但醫療仍然是一個長期利潤豐厚的市場



加大政策支持



醫療保健需求不斷  
增長



基建設施擴展



人才與醫生  
成本效益

# 附錄

# 關鍵財務指標

	截至 9 月 30 日的六個月		
	24 財年1H	25財年1H	變化
每股基本盈利 (港仙)	0.6	1.2	+100 %
EBITDA 利潤率	9.8%	12.0%	+ 2.2 p.pt
淨利潤率	1.0%	2.0%	+ 1.0 p.pt
本年度每股股息 (港仙)	0.5	1.0	+100 %
股本回報率 <sup>1</sup>	1.8%	1.6%	-0.2 p.pt
平均總資產回報率 <sup>2</sup>	0.4%	1.5%	+1.1p.pt
<b>財務狀況</b>	<b>24年3月31日</b>	<b>24年9月30日</b>	
流動比率	0.92x	1.08x	+17.4 %
資產負債率 (債務 <sup>3</sup> 除以權益)	38.3%	35.0%	+3.3 p.pt
速動比率	0.85x	0.99x	+16.5 %
<b>現金轉換週期 (天)</b>			
平均債權人周轉天數	41	42	+2.4 %
平均債務人周轉天數	21	27	+28.6 %
平均庫存周轉天數	53	62	+17.0 %

**注意：**

1. 期間利潤 (年化) 或年度利潤除以權益總額
2. 期間利潤 (年化) 或年度利潤除以財年期初和期末的平均總資產
3. 不包括自用租賃物業相關租賃負債的總債務

# Disclaimer

This document does not constitute or form part of and should not be construed as, an offer to sell or issue or the solicitation of an offer to buy or acquire securities (the “Securities”) of EC Healthcare (the “Company”) or any of its subsidiaries or affiliates (together, the “Group”) in any jurisdiction or an inducement to enter into investment activity. In particular, this document and the information contained herein are not an offer of the Securities for sale in the United States and are not for publication or distribution to persons in the United States. The document is being given to you on the basis that you have confirmed your representation that you are not located or resident in the United States and, to the extent you purchase the Securities described herein you will be doing so pursuant to Regulation S under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the “Securities Act”). THE SECURITIES HAVE NOT BEEN, AND WILL NOT BE, REGISTERED UNDER THE SECURITIES ACT, OR THE SECURITIES LAWS OF ANY STATE OF THE UNITED STATES OR OTHER JURISDICTION AND MAY NOT BE OFFERED OR SOLD WITHIN THE UNITED STATES, EXCEPT IN CERTAIN TRANSACTIONS EXEMPT FROM THE REGISTRATION REQUIREMENTS OF THE SECURITIES ACT. NO PUBLIC OFFERING OF THE SECURITIES WILL BE MADE IN THE UNITED STATES OR IN ANY OTHER JURISDICTION WHERE SUCH AN OFFERING IS RESTRICTED OR PROHIBITED. ANY INVESTMENT DECISION TO PURCHASE SECURITIES IN THE CONTEXT OF A PROPOSED OFFERING, IF ANY, SHOULD BE MADE ON THE BASIS OF THE FINAL TERMS AND CONDITIONS OF THE SECURITIES AND THE INFORMATION CONTAINED IN THE OFFERING CIRCULAR PUBLISHED IN RELATION TO SUCH AN OFFERING AND NOT ON THE BASIS OF THIS DOCUMENT WHICH DOES NOT CONSTITUTE OR FORM PART OF AN OFFER OR SOLICITATION OF AN OFFER TO PURCHASE OR SUBSCRIBE FOR ANY SECURITIES IN THE UNITED STATES OR ANYWHERE ELSE. No part of this document, nor the fact of its distribution, should form the basis of, or be relied on in connection with, any contract or commitment or investment decision whatsoever. No representation, warranty or undertaking, express or implied, is made as to, and no reliance should be placed on, the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information or the opinions contained herein. None of the Group or any of their respective affiliates, advisors or representatives shall have any liability whatsoever (in negligence or otherwise) for any loss howsoever arising from any use of this document or its contents or otherwise arising in connection with the document. This document is highly confidential and being given solely for your information and for your use and may not be shared, copied, reproduced or redistributed to any other person in any manner. In particular, this document may not be taken or transmitted into the United States, Canada or Japan or distributed, directly or indirectly, in the United States (including its territories and possessions, any state of the United States and the District of Columbia), Canada or Japan. This document contains “forward-looking statements”, which include all statements other than statements of historical facts, including, without limitation, any statements preceded by, followed by or that include the words “targets”, “believes”, “expects”, “aims”, “intends”, “will”, “may”, “anticipates”, “would”, “could” or similar expressions or the negative thereof. Such forward-looking statements involve known and unknown risks, uncertainties and other important factors beyond the Group’s control that could cause the actual results, performance or achievements of the Group to be materially different from future results, performance or achievements expressed or implied by such forward-looking statements. Neither the Group, nor any of its agents, employees or advisors intends or has any duty or obligation to supplement, amend, update or revise any of the forward-looking statements contained in this document. Any Securities or strategies mentioned herein may not be suitable for all investors. Investors and prospective investors in Securities mentioned herein are required to make their own independent investigation and appraisal of the business and financial condition of the Group, the nature of the Securities and any tax, legal, accounting and economic considerations relevant to the purchase of the Securities. The replication of any views in this document should be not treated as an indication that the Group agrees with or concurs with such views. The information contained in this document is provided as at the date of this document and is subject to change without notice. Please note that all calculations in this document are based on rounded figures. As a result, there may be slight discrepancies between the calculated totals and the actual figures.