

经营持续稳健，AI 赋能数字化转型

—— 2024 年年报业绩点评

2025 年 4 月 18 日

核心观点

- 事件：**2025 年 4 月 16 日，公司发布 2024 年年度报告，2024 年全年营业收入 107.02 亿元(-1.76%)，归母净利润 2.82 亿元(-44.18%)；扣非后归母净利润 2.52 亿元(-45.52%)；经营性现金流 16.62 亿元。2024Q4 单季度营业收入 35.61 亿元(-1.34%)，归母净利润 2.58 亿元(-8.81%)，扣非后归母净利润 2.44 亿元(+3.76%)，经营性现金流 19.65 亿元。
- 2024 年度业绩略低于预期，减值影响利润。**2024 年全年公司营业收入下降 1.76%，主要系全年体检人次减少导致业绩阶段性承压；2024 年公司共接待 2525 万人次，同比下降 10.9%，其中控股体检中心接待 1538 万人次，同比下降 12.4%；全年体检服务收入 103.31 亿元，同比下降 2.18%。全年归母净利润下降 44.18%，主要系公司计提各类资产减值损失所致；2024 年公司团体客户与个人客户收入占比分别为 75.9%和 24.1%，团体客户收入占比提升，其支付账期延长，导致 2024 年公司计提 1.48 亿元的信用资产减值，影响全年净利润。
- 体检客单价稳定提升，参变控门店持续推进。**2024 年公司体检客单价为 672 元，较去年同期增长 8.2%，并保持稳定提升趋势。2024 年公司体检中心数量为 576 家，其中控股体检中心 312 家，参股体检中心 264 家。2025 年 4 月，公司拟通过发行股份方式收购 19 家参股或控股的体检中心，采取参股转控股的模式进一步扩大门店经营控制权；本次收购覆盖山东、福建、湖北等 10 个省份，重点填补三四线城市区域空白，并解决郑州美健、安徽美欣等子公司少数股东权益问题，减少关联交易，巩固体检市场龙头地位。
- 实施“ALL in AI”战略，推动数字化转型。**2024 年公司发布的业内首个 AI 数智健康管理师“健康小美”开展试运营，为体检用户提供体检项目智能解读、建立健康管理档案、综合分析报告和健康建议计划等服务。同时公司持续推出 AI 驱动的创新产品，包括 AI 精准营养解决方案、中医智能体检、AI 智能血糖管理、AI 智能肝健康管理等项目，通过高附加值产品服务提升公司竞争力。另外，公司通过 AI 结合大数据技术，进一步优化医疗运营和医质管理流程，推动降本增效，持续提升服务效率和客户满意度。
- 投资建议：**美年健康经过多年的投入和积淀，在精细化管理上开始初见成效，品质提升、口碑回升。考虑宏观经济环境变化对体检需求端的影响，我们下调公司的盈利预测，预计 2025-2027 年的营业收入分别为 112.60/120.51/130.38 亿元，归母净利润分别为 6.21/7.54/9.22 亿元，EPS 为 0.16/0.19/0.24 元，当前股价对应 PE 为 33/28/23 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**体检质量事件影响对公司品牌的风险、经济波动使得企业体检福利收缩的风险、并购门店经营不达预期致商誉减值的风险。

美年健康（股票代码：002044）

推荐 维持

分析师

程培

☎：021-2025-7805

✉：chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522100001

研究助理 闫晓松

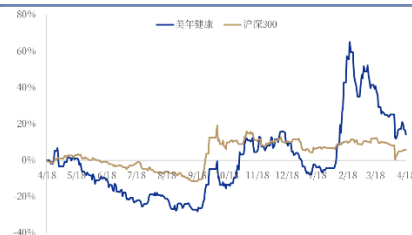
市场数据

2025-04-18

股票代码	002044
A 股收盘价(元)	5.19
沪深 300	3772.52
总股本(万股)	391425
实际流通 A 股(万股)	387245
流通 A 股市值(亿元)	201

相对沪深 300 表现图

2025-04-18



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河医药】公司点评_美年健康_2024 三季报点评：Q3 收入利润双增长，业绩符合预期

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	10701.99	11260.00	12050.50	13038.00
收入增长率%	-1.76	5.21	7.02	8.19
归母净利润(百万元)	282.24	620.61	754.31	922.09
利润增速%	-44.18	119.89	21.54	22.24
毛利率%	42.78	43.05	43.10	43.14
摊薄 EPS(元)	0.07	0.16	0.19	0.24
PE	73.50	33.43	27.50	22.50
PB	2.62	2.43	2.23	2.03
PS	1.94	1.84	1.72	1.59

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6827.46	7929.07	9159.82	10585.50
现金	3069.64	3569.76	5264.63	5926.64
应收账款	2853.57	3401.98	2958.00	3561.00
其它应收款	390.88	547.46	456.75	629.75
预付账款	224.89	153.91	164.58	177.91
存货	211.27	180.62	238.43	214.59
其他	77.21	75.34	77.43	75.62
非流动资产	13299.25	13260.71	13220.28	13189.53
长期投资	950.72	950.72	950.72	950.72
固定资产	1885.51	1794.16	1710.69	1620.26
无形资产	393.48	458.39	510.79	570.90
其他	10069.55	10057.43	10048.07	10047.66
资产总计	20126.71	21189.78	22380.10	23775.03
流动负债	8726.43	9099.93	9452.13	9822.51
短期借款	2561.79	2561.79	2561.79	2561.79
应付账款	1234.79	1259.10	1407.64	1475.22
其他	4929.85	5279.04	5482.69	5785.50
非流动负债	2697.36	2697.36	2697.36	2697.36
长期借款	57.02	57.02	57.02	57.02
其他	2640.34	2640.34	2640.34	2640.34
负债合计	11423.79	11797.29	12149.49	12519.87
少数股东权益	790.96	859.92	943.73	1046.19
归属母公司股东权益	7911.96	8532.57	9286.88	10208.98
负债和股东权益	20126.71	21189.78	22380.10	23775.03

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1661.73	939.20	2119.17	1103.70
净利润	408.99	689.56	838.13	1024.55
折旧摊销	1358.02	324.22	318.40	326.40
财务费用	318.59	102.47	102.47	102.47
投资损失	-12.45	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-599.16	-227.99	816.32	-393.28
其它	187.75	50.94	43.85	43.55
投资活动现金流	-588.05	-336.61	-321.83	-339.21
资本支出	-399.65	-336.61	-321.83	-339.21
长期投资	-247.73	0.00	0.00	0.00
其他	59.33	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	-821.29	-102.47	-102.47	-102.47
短期借款	461.88	0.00	0.00	0.00
长期借款	-64.98	0.00	0.00	0.00
其他	-1218.19	-102.47	-102.47	-102.47
现金净增加额	252.39	500.12	1694.87	662.01

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10701.99	11260.00	12050.50	13038.00
营业成本	6123.34	6412.85	6857.34	7413.08
营业税金及附加	7.67	7.88	8.44	9.13
营业费用	2545.75	2871.30	3060.83	3298.61
管理费用	884.62	1126.00	1144.80	1173.42
财务费用	314.82	56.43	48.93	23.50
资产减值损失	-40.48	-6.75	-2.25	-3.00
公允价值变动收益	4.41	0.00	0.00	0.00
投资净收益	12.45	0.00	0.00	0.00
营业利润	612.59	722.49	867.68	1052.07
营业外收入	7.96	6.45	6.70	7.04
营业外支出	28.03	39.37	36.25	34.55
利润总额	592.52	689.56	838.13	1024.55
所得税	183.53	0.00	0.00	0.00
净利润	408.99	689.56	838.13	1024.55
少数股东损益	126.75	68.96	83.81	102.45
归属母公司净利润	282.24	620.61	754.31	922.09
EBITDA	2317.55	1121.14	1249.31	1418.01
EPS (元)	0.07	0.16	0.19	0.24

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-1.76%	5.21%	7.02%	8.19%
营业利润	-30.68%	17.94%	20.10%	21.25%
归属母公司净利润	-44.18%	119.89%	21.54%	22.24%
毛利率	42.78%	43.05%	43.10%	43.14%
净利率	2.64%	5.51%	6.26%	7.07%
ROE	3.57%	7.27%	8.12%	9.03%
ROIC	4.40%	5.06%	5.61%	6.20%
资产负债率	56.76%	55.67%	54.29%	52.66%
净负债比率	37.69%	29.60%	10.61%	3.76%
流动比率	0.78	0.87	0.97	1.08
速动比率	0.73	0.83	0.92	1.03
总资产周转率	0.53	0.53	0.54	0.55
应收账款周转率	3.75	3.31	4.07	3.66
应付账款周转率	8.67	8.94	8.56	8.84
每股收益	0.07	0.16	0.19	0.24
每股经营现金	0.42	0.24	0.54	0.28
每股净资产	2.02	2.18	2.37	2.61
P/E	73.50	33.43	27.50	22.50
P/B	2.62	2.43	2.23	2.03
EV/EBITDA	9.17	20.98	17.47	14.93
P/S	1.94	1.84	1.72	1.59

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

程培，医药行业首席分析师。上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，10年以上医学检验行业+医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医药行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得新财富最佳分析师医药行业2022年第4名、2021年第5名、2020年入围，2021年上海证券报最佳分析师第2名，2019年Wind“金牌分析师”医药行业第1名，2018年第一财经最佳分析师医药行业第1名等荣誉。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn