

金域医学 (603882.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

数智化转型加速，成本控制持续推进

业绩简评

2025 年 4 月 25 日，公司发布 2024 年年度报告。2024 年公司实现营业收入 71.90 亿元（同比-15.81%），归母净利润-3.81 亿元，扣非归母净利润-2.38 亿元。

公司发布 2025 年第一季度报告，25Q1 公司收入 14.67 亿元（同比-20.35%），归母净利润-0.28 亿元，扣非归母净利润-0.39 亿元。

经营分析

数智化转型加速，AI 与数据资产价值逐步显现。公司持续推进数智化转型，2024 年公司发布医检行业大模型“域见医言”及智能体“小域医”。同时公司成功接入 DeepSeek 大模型，进一步提升模型推理能力，赋能报告解读、项目推荐、辅助诊疗等场景。数据方面，公司对超过 23PB 的医学大数据进行标准化统一管理，且数据规模每年以 1PB 的速度持续增长。此外公司已完成首笔医检数据交易，并率先完成数据资产入表。AI 和数据资产有望在内部降本增效、增强客户粘性及开拓新商业模式方面发挥重要作用，成为公司长期增长的新引擎。

成本控制持续推进，规模效应稳步释放。2024 年公司持续推进降本增效，通过建设南北两大生产中心（长沙、郑州），推进学科与技术平台集中化生产，优化物流网络（物流费用同比-7.29%），加强供应链集采（试剂成本同比-15.54%）等措施，有效控制运营成本。数智化手段的应用亦提高了实验室效率。未来随着公司业务量回升，规模效应有望进一步显现，支撑盈利能力修复。

产品管线进一步丰富，巩固技术优势。24 年公司持续完善产品管线。如在神经疾病领域，率先推出活细胞 CBA 检测技术平台，实现自免脑抗体检测灵敏度从 78%提升至 95%；完成血液 p-tau217（Simoa 法）、p-tau181（流式荧光法）及脑脊液 Aβ42/40（质谱法）等阿尔茨海默病早筛产品的梯度布局；推出克雅氏病诊断核心指标朊蛋白 RT-QuIC。目前，公司已建立起“全生命周期、全疾病领域、全诊疗过程”的检测项目产品体系，进一步增强技术优势。

盈利预测、估值与评级

我们看好公司数智化转型持续推进，预计 25-27 年归母净利润为 1.45/4.93/5.53 亿元，分别同比增长 NA、240%、12%，EPS 分别为 0.31、1.06、1.20 元，现价对应 PE 为 88、26、23 倍，维持“买入”评级。

风险提示

政策性风险；市场竞争加剧风险；人才短缺风险；跨区发展风险；医疗安全性事故纠纷风险等；合规监管风险。

医药组

分析师：袁维（执业 S1130518080002）

yuan_wei@gjzq.com.cn

市价（人民币）：27.64 元

相关报告：

1.《金域医学公司深度研究：国内 ICL 领航者，边际向好否极泰来》，2025.2.26



公司基本情况（人民币）

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,540	7,190	7,927	8,647	9,415
营业收入增长率	-44.82%	-15.81%	10.26%	9.08%	8.88%
归母净利润(百万元)	643	-381	145	493	553
归母净利润增长率	-76.63%	-159.26%	N/A	239.53%	12.32%
摊薄每股收益(元)	1.372	-0.823	0.313	1.064	1.195
每股经营性现金流净额	2.63	1.96	0.67	3.30	3.59
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.69%	-5.20%	2.06%	6.94%	7.75%
P/E	45.59	-33.45	88.24	25.99	23.14
P/B	3.51	1.74	1.82	1.80	1.79

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	15,476	8,540	7,190	7,927	8,647	9,415
增长率		-44.8%	-15.8%	10.3%	9.1%	8.9%
主营业务成本	-8,802	-5,425	-4,807	-5,303	-5,802	-6,327
%销售收入	56.9%	63.5%	66.9%	66.9%	67.1%	67.2%
毛利	6,674	3,115	2,383	2,624	2,845	3,088
%销售收入	43.1%	36.5%	33.1%	33.1%	32.9%	32.8%
营业税金及附加	-15	-15	-16	-16	-17	-19
%销售收入	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-1,510	-1,015	-931	-951	-1,003	-1,073
%销售收入	9.8%	11.9%	12.9%	12.0%	11.6%	11.4%
管理费用	-996	-715	-598	-658	-718	-781
%销售收入	6.4%	8.4%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
研发费用	-633	-467	-400	-436	-441	-442
%销售收入	4.1%	5.5%	5.6%	5.5%	5.1%	4.7%
息税前利润 (EBIT)	3,521	903	438	563	666	772
%销售收入	22.8%	10.6%	6.1%	7.1%	7.7%	8.2%
财务费用	13	1	3	-17	-17	-4
%销售收入	-0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.0%
资产减值损失	-256	-488	-692	-288	-77	-125
公允价值变动收益	0	0	-31	-1	0	0
投资收益	-11	263	-37	50	50	50
%税前利润	n.a	35.5%	n.a	33.9%	8.8%	7.8%
营业利润	3,347	760	-273	172	592	663
营业利润率	21.6%	8.9%	n.a	2.2%	6.8%	7.0%
营业外收支	-27	-19	-165	-25	-25	-25
税前利润	3,321	740	-439	147	567	638
利润率	21.5%	8.7%	n.a	1.9%	6.6%	6.8%
所得税	-478	-103	24	-7	-79	-89
所得税率	14.4%	14.0%	n.a	5.0%	14.0%	14.0%
净利润	2,843	637	-415	140	488	548
少数股东损益	90	-6	-33	-5	-5	-5
归属于母公司的净利润	2,753	643	-381	145	493	553
净利率	17.8%	7.5%	n.a	1.8%	5.7%	5.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	2,843	637	-415	140	488	548
少数股东损益	90	-6	-33	-5	-5	-5
非现金支出	875	1,167	1,345	672	489	558
非经营收益	-3	-304	110	187	54	44
营运资金变动	-1,767	-269	-133	-687	497	511
经营活动现金净流	1,948	1,231	906	312	1,527	1,662
资本开支	-820	-696	-431	-470	-256	-246
投资	-31	61	-26	-61	-50	-60
其他	2	0	2	50	50	50
投资活动现金净流	-848	-635	-456	-480	-256	-256
股权募资	48	42	0	0	0	0
债权募资	-99	2	270	468	-386	-100
其他	-818	-1,106	-759	-459	-460	-529
筹资活动现金净流	-869	-1,062	-489	9	-845	-629
现金净流量	270	-458	-27	-159	426	777

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,929	2,458	2,434	2,239	2,640	3,399
应收款项	7,117	5,412	4,479	5,229	4,937	4,504
存货	405	248	198	244	262	281
其他流动资产	209	147	207	242	165	177
流动资产	10,660	8,265	7,318	7,953	8,004	8,361
%总资产	76.7%	70.2%	70.4%	72.4%	73.7%	75.9%
长期投资	378	584	453	513	573	633
固定资产	1,930	2,018	1,784	1,721	1,517	1,278
%总资产	13.9%	17.1%	17.2%	15.7%	14.0%	11.6%
无形资产	440	448	404	380	363	348
非流动资产	3,231	3,503	3,074	3,032	2,862	2,659
%总资产	23.3%	29.8%	29.6%	27.6%	26.3%	24.1%
资产总计	13,891	11,768	10,392	10,986	10,866	11,020
短期借款	222	131	115	426	140	140
应付款项	3,277	2,201	1,804	1,993	2,099	2,287
其他流动负债	1,082	357	313	555	683	728
流动负债	4,580	2,689	2,232	2,974	2,922	3,155
长期贷款	143	268	515	695	595	495
其他长期负债	292	263	169	132	107	90
负债	5,016	3,220	2,917	3,801	3,624	3,740
普通股股东权益	8,631	8,363	7,325	7,040	7,101	7,145
其中：股本	467	469	463	463	463	463
未分配利润	6,396	6,209	5,420	5,134	5,196	5,240
少数股东权益	243	185	150	145	140	135
负债股东权益合计	13,891	11,768	10,392	10,986	10,866	11,020

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	5.893	1.372	-0.823	0.313	1.064	1.195
每股净资产	18.477	17.840	15.812	15.196	15.329	15.424
每股经营现金净流	4.170	2.626	1.956	0.674	3.297	3.587
每股股利	1.280	1.780	0.880	0.930	0.930	1.100
回报率						
净资产收益率	31.89%	7.69%	-5.20%	2.06%	6.94%	7.75%
总资产收益率	19.82%	5.47%	-3.67%	1.32%	4.53%	5.02%
投入资本收益率	32.40%	8.63%	5.09%	6.40%	7.13%	8.34%
增长率						
主营业务收入增长率	29.58%	-44.82%	-15.81%	10.26%	9.08%	8.88%
EBIT 增长率	25.97%	-74.35%	-51.51%	28.49%	18.30%	15.95%
净利润增长率	24.02%	-76.63%	#####	N/A	239.53%	12.32%
总资产增长率	29.21%	-15.28%	-11.69%	5.71%	-1.09%	1.42%
资产管理能力						
应收账款周转天数	137.9	264.2	247.0	250.0	220.0	190.0
存货周转天数	15.6	22.0	17.0	16.8	16.5	16.2
应付账款周转天数	109.3	170.0	143.6	125.0	120.0	120.0
固定资产周转天数	40.7	70.9	63.8	49.4	34.2	20.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-28.89%	-24.09%	-24.13%	-15.56%	-26.31%	-37.97%
EBIT 利息保障倍数	-280.2	-857.1	-157.9	33.2	40.0	189.9
资产负债率	36.11%	27.37%	28.07%	34.60%	33.36%	33.94%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	6	11	17	41
增持	0	1	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.14	1.15	1.15	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2025-02-26	买入	36.72	43.13~43.13

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806