

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

金域医学(603882)

投资评级

上次评级

唐爱金 医药行业首席分析师

执业编号: S1500523080002

邮箱: tangaijin@cindasc.com

曹佳琳 医药行业分析师

执业编号: S1500523080011

邮箱: caojialin@cindasc.com

相关研究

创新项目持续发力, 精细化管理提振
盈利能力常规医学诊断服务增长 15%, 盈利能力
有望恢复业绩符合预期, 医检业务实现高质量
发展

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B
座

邮编: 100031

加速数智化转型, 盈利能力回升可期

2025年05月05日

事件:公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报, 2024 年实现营业收入 71.90 亿元 (yoy-15.81%), 归母净利润-3.81 亿元 (yoy-159.26%), 扣非归母净利润-2.38 亿元 (yoy-165.28%), 经营活动产生的现金流量净额 9.06 亿元 (yoy-26.36%)。2025Q1 实现营业收入 14.67 亿元 (yoy-20.35%), 归母净利润-0.28 亿元 (yoy-49.09%)。

点评:

- **业绩短期承压, 加速集约化生产, 盈利能力回升可期。**2024 年受医改深化、DRG/DIP 支付改革全面落地影响, 院端检测服务价格有所下降, 叠加行业竞争加剧, 公司收入增长承压, 2024 年公司实现营业收入 71.90 亿元 (yoy-15.81%), 其中医学诊断服务收入 66.27 亿元 (yoy-14.23%), 我们认为检测服务价格下调短期会给第三方检验服务行业增长带来压力, 长期来看会提升医院检验外包率, 具备规模化采购、生产能力等成本控制优势的头部企业有望受益。从利润端来看, 公司 2024 年归母净利润亏损 3.81 亿元, 出现亏损的原因包括: ①收入下滑, 固定成本摊销比例扩大, 叠加行业竞争加剧, 销售毛利率下滑 2.71pp 至 32.81%; ②由于应收账款回款周期延长, 信用减值增大, 2024 年公司信用减值损失 6.19 亿元; ③固定资产报废, 处置损失达 1.44 亿元。为应对压力, 公司加大运营优化力度, 推进集约化采购及生产, 试剂成本同比下降 15.54%, 实验室人效提升 21%, 我们认为随着公司精细化管理落地, 规模效益有望提升, 盈利能力回升可期。
- **加码 AI, 以数据要素为核心, 深化数智化转型。**在检测服务价格下行与行业竞争加剧的背景下, 公司加码 AI 布局, 推动数智化转型步伐, 构建差异化竞争优势。2024 年公司推出医检大模型“域见医言”及其配套的智能体应用—小域医, 赋能智能诊断与报告质控, 提供包含项目咨询、报告解读、项目推荐等内容的一站式检验服务, 注册医生超 8.9 万人, 打造医检行业大模型应用的示范性标杆。此外, 公司与省市级政数局及相关单位联手, 着手构建企行业级可信数据空间, 截止至 2024 年末, 公司在广州数据交易所上线了 5 项数据产品, 并促成行业首笔医检数据交易, 为医检数据价值转化探索新途径。我们认为公司在数据资产方面的探索, 有望进一步挖掘数据资源的价值, 为公司提供新的成长方向。
- **盈利预测:**我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 71.55、80.82、92.26 亿元, 同比增速分别为-0.5%、13.0%、14.1%, 实现归母净利润为 3.05、7.40、9.23 亿元, 同比分别增长 180.1%、142.3%、24.8%, 对应 2025 年 4 月 30 日股价 PE 分别为 44、18、15 倍。
- **风险因素:**市场需求提升不及预期; 产品研发进度不及预期; 市场竞争加剧风险。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	8,540	7,190	7,155	8,082	9,226
增长率 YoY %	-44.8%	-15.8%	-0.5%	13.0%	14.1%
归属母公司净利润 (百万元)	643	-381	305	740	923
增长率 YoY%	-76.6%	-159.3%	180.1%	142.3%	24.8%
毛利率%	36.5%	33.1%	33.8%	34.9%	35.6%
净资产收益率ROE%	7.7%	-5.2%	3.9%	8.8%	10.1%
EPS(摊薄)(元)	1.39	-0.82	0.66	1.60	1.99
市盈率 P/E(倍)	20.96	—	44.18	18.23	14.60
市净率 P/B(倍)	1.61	1.84	1.71	1.60	1.48

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	8,265	7,318	7,917	8,721	9,663	
货币资金	2,458	2,434	3,151	3,430	3,703	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	5,335	4,396	4,273	4,760	5,382	
预付账款	9	8	8	9	10	
存货	248	198	206	227	255	
其他	215	282	278	295	313	
非流动资产	3,503	3,074	3,042	2,979	3,008	
长期股权投资	262	175	175	175	175	
固定资产(合计)	1,658	1,256	1,279	1,288	1,298	
无形资产	150	168	168	168	168	
其他	1,432	1,476	1,421	1,349	1,368	
资产总计	11,768	10,392	10,959	11,700	12,671	
流动负债	2,689	2,232	2,210	2,370	2,637	
短期借款	1	1	1	1	1	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	2,065	1,716	1,646	1,782	1,981	
其他	623	515	563	587	655	
非流动负债	531	684	680	680	680	
长期借款	268	515	515	515	515	
其他	263	169	165	165	165	
负债合计	3,220	2,917	2,890	3,050	3,317	
少数股东权益	185	150	163	199	249	
归属母公司股东权益	8,363	7,325	7,906	8,451	9,106	
负债和股东权益	11,768	10,392	10,959	11,700	12,671	
重要财务指标	单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	8,540	7,190	7,155	8,082	9,226	
同比(%)	-44.8%	-15.8%	-0.5%	13.0%	14.1%	
归属母公司净利润	643	-381	305	740	923	
同比	-76.6%	-	180.1%	142.3%	24.8%	
毛利率(%)	36.5%	33.1%	33.8%	34.9%	35.6%	
ROE%	7.7%	-5.2%	3.9%	8.8%	10.1%	
EPS(摊薄)(元)	1.39	-0.82	0.66	1.60	1.99	
P/E	20.96	—	44.18	18.23	14.60	
P/B	1.61	1.84	1.71	1.60	1.48	
EV/EBITDA	23.43	21.68	12.27	7.50	6.53	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	8,540	7,190	7,155	8,082	9,226	
营业成本	5,425	4,807	4,739	5,259	5,944	
营业税金及附加	15	16	13	16	18	
销售费用	1,015	931	844	954	1,070	
管理费用	715	598	558	630	701	
研发费用	467	400	358	404	461	
财务费用	-1	-3	-6	-17	-21	
减值损失合计	1	-73	-1	-1	-1	
投资净收益	263	-37	54	58	49	
其他	-408	-604	-349	-41	-34	
营业利润	760	-273	353	853	1,065	
营业外收支	-19	-165	0	0	0	
利润总额	740	-439	353	853	1,065	
所得税	103	-24	35	77	93	
净利润	637	-415	319	776	973	
少数股东损益	-6	-33	13	36	49	
归属母公司净利润	643	-381	305	740	923	
EBITDA	1,172	511	902	1,439	1,610	
EPS(当年)(元)	1.38	-0.82	0.66	1.60	1.99	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	1,231	906	1,331	1,083	1,213	
净利润	637	-415	319	776	973	
折旧摊销	679	652	555	603	566	
财务费用	21	18	30	30	30	
投资损失	-263	37	-54	-58	-49	
营运资金变动	-269	-133	106	-364	-402	
其它	426	747	375	96	95	
投资活动现金流	-635	-456	-446	-477	-540	
资本支出	-696	-431	-497	-535	-589	
长期投资	61	-26	0	0	0	
其他	0	2	51	58	49	
筹资活动现金流	-1,062	-489	-167	-326	-400	
吸收投资	42	0	0	0	0	
借款	126	247	0	0	0	
支付利息或股息	-890	-428	-153	-326	-400	
现金流净增加额	-458	-27	717	279	273	

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

贺鑫，医药分析师，医疗健康研究组长，北京大学汇丰商学院硕士，上海交通大学工学学士，5年医药行业研究经验，2024年加入信达证券，主要覆盖医疗服务、CXO、生命科学上游、中药等细分领域。

曹佳琳，医药分析师，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL等领域的研究工作。

章钟涛，医药分析师，暨南大学国际投融资硕士，1年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

赵丹，医药分析师，北京大学生物医学工程硕士，2年创新药行业研究经历，2024年加入信达证券。主要覆盖创新药。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。