

公司点评

金域医学 (603882.SH)

医药生物 | 医疗服务

经营业绩短期承压，数智化成效初显

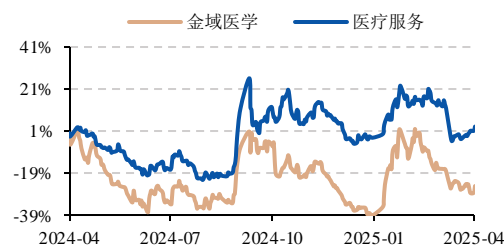
2025年04月29日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	28.95
52周价格区间(元)	24.44-40.91
总市值(百万)	13411.33
流通市值(百万)	13320.90
总股本(万股)	46325.83
流通股(万股)	46013.46

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
金域医学	-9.95	22.88	-20.34
医疗服务	-9.68	5.40	6.58

吴号 分析师

执业证书编号:S0530522050003
wuhao58@hncs.com

相关报告

- 1 金域医学 (603882.SH) 公司深度: 经营业绩有望改善, 数智化转型成效初显 2024-12-16
- 2 金域医学 (603882.SH) 2024 年半年报点评: 信用减值损失叠加常规需求不佳, 业绩短期承压 2024-09-04
- 3 金域医学 (603882.SH) 公司点评: 信用减值损失叠加盈利水平下降, 拖累业绩表现 2024-04-28

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(亿元)	85.40	71.90	65.34	74.95	85.25
归母净利润(亿元)	6.43	-3.81	2.51	6.93	8.96
每股收益(元)	1.39	-0.82	0.54	1.50	1.93
每股净资产(元)	18.05	15.81	16.19	17.24	18.59
P/E	20.85	-35.18	53.34	19.36	14.97
P/B	1.60	1.83	1.79	1.68	1.56

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布 2024 年年报及 2025 年一季度报。
- 市场需求放缓以及减值损失增多, 2024 年业绩表现不佳。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, 同比-159.26%; 扣非归母净利润-2.38 亿元, 同比-165.28%。单看医学诊断业务, 2024 年, 公司医学诊断服务实现收入 66.27 亿元, 同比-14.23%; 标本检测量同比提升 2.94%, 市场占有率保持领先。公司 2024 年业绩同比下降主要因为: (1) 受市场需求增长放缓等因素影响, 业务收入不及预期, 固定成本摊销比例上升, 导致经营杠杆效率下降; (2) 部分应收账款回款周期延长, 导致产生信用减值损失 6.19 亿元; (3) 公司对丧失使用功能的固定资产进行报废处置, 产生处置损失 1.44 亿元; (4) 公司投资的部分企业业务增长未能符合预期, 确认减值损失及公允价值变动损益 0.99 亿元。盈利水平方面, 2024 年, 公司整体业务毛利率为 33.15%, 同比-3.33pct; 其中医学诊断服务毛利率为 32.81%, 同比-2.72pct; 公司业务毛利率下降主要由于: (1) 收入增长不及预期, 固定成本摊销比例上升; (2) 行业竞争加剧; (3) 医疗服务价格调整。期间费用率方面, 2024 年, 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 12.94%、8.32%、5.57%、-0.04%, 同比+1.05pct、-0.05pct、+0.10pct、-0.03pct。在收入增长不及预期的情况下, 公司加强期间费用管控, 整体期间费用率表现相对稳定。
- 2025Q1 业务毛利率同比提升, 经营现金流明显改善。2025Q1, 公司实现营业收入 14.67 亿元, 同比-20.35%, 环比-6.63%; 扣非归母净利润-0.39 亿元, 同比-32.11%, 环比+87.75%。公司 2025Q1 业绩同比下降主要因为: (1) 市场需求增长放缓; (2) 公司计提信用减值损失 1.06 亿元。2025Q1, 公司整体业务毛利率为 33.25%, 同比+1.16pct, 主要受益于公司强化成本管控, 提高医检业务智能化服务水平。2025Q1, 公司经营活动现金流净额为 0.55 亿元, 同比 139.41%。
- 持续推动数智化转型, 数智化转型成效初显。2024 年, 公司发布业内首个医检行业大模型——“域见医言”大模型, 以及配套的智能体应用——小域医; 升级数智病理系统 KMDP, 服务超 1.5 万家医疗机构,

年度开展远程数字病理诊断超 20 万例；上线细胞病理 AI、免疫荧光 AI 等多个 AI 辅助诊断模型，实验室诊断效率提升 50%-90%；依托大模型能力开发自动生成诊断报告智能体，优化报告效率，如肿瘤分子病理报告单智能体将报告生成效率提升 70.00%；完成首批金额为 722 万元的数据资产入表，完成 5 项数据产品在广州数据交易所上线，并促成行业首笔医检数据交易。

- **盈利预测与投资建议：**2025-2027 年，预计公司实现营业收入 65.34/74.95/85.25 亿元，实现归母净利润 2.51/6.93/8.96 亿元，当前股价对应的 PE 分别为 53.34/19.36/14.97 倍。考虑到：（1）公司 2025Q1 营收环比降幅收窄、毛利率同比提升，公司经营业绩初步呈现企稳迹象；（2）公司在“AI+医学检验”领域布局领先，数智化转型成效初显；维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**行业政策风险；行业竞争加剧风险；医疗安全风险；需求增长不及预期风险等。

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	主要指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8539.63	7189.54	6534.39	7494.80	8524.55	营业收入	8539.63	7189.54	6534.39	7494.80	8524.55
减: 营业成本	5424.54	4806.53	4269.02	4825.37	5446.03	增长率(%)	-44.82%	-15.81%	-9.11%	14.70%	13.74%
营业税金及附加	14.91	15.91	10.70	12.27	13.96	归属母公司股东净利润	643.38	-381.24	251.43	692.75	895.69
营业费用	1015.09	930.62	891.94	963.30	1040.36	增长率(%)	-76.63%	-159.26%	165.95%	175.53%	29.29%
管理费用	714.61	598.00	539.97	566.96	595.31	每股收益(EPS)	1.39	-0.82	0.54	1.50	1.93
研发费用	467.14	400.47	307.98	332.62	359.23	每股股利(DPS)	1.80	0.88	0.16	0.45	0.58
财务费用	-1.05	-2.77	-8.00	-15.00	-20.00	每股经营现金流	2.66	1.96	2.66	1.93	2.45
减值损失	488.02	692.10	300.00	50.00	70.00	销售毛利率	36.48%	33.15%	34.67%	35.62%	36.11%
加: 投资收益	262.97	-37.08	10.00	15.00	20.00	销售净利率	7.46%	-5.77%	4.19%	10.05%	11.43%
公允价值变动损益	0.00	-30.80	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	7.69%	-5.20%	3.35%	8.67%	10.40%
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	7.79%	-3.95%	3.37%	12.32%	14.88%
营业利润	679.35	-319.19	242.77	789.27	1059.65	市盈率(PE)	20.85	-35.18	53.34	19.36	14.97
加: 其他非经营损益	60.94	-119.46	70.00	80.00	90.00	市净率(PB)	1.60	1.83	1.79	1.68	1.56
利润总额	740.29	-438.65	312.77	869.27	1149.65	股息率(分红/股价)	6.202%	3.040%	0.562%	1.550%	2.004%
减: 所得税	103.38	-23.94	29.28	100.71	155.35	主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	636.91	-414.70	283.50	768.56	994.30	收益率					
减: 少数股东损益	-6.47	-33.46	22.07	60.80	78.62	毛利率	36.48%	33.15%	34.67%	35.62%	36.11%
归属母公司股东净利润	643.38	-381.24	251.43	692.75	895.69	三费/销售收入	25.79%	26.91%	26.70%	24.91%	23.45%
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	EBIT/销售收入	8.66%	-6.14%	4.51%	11.20%	13.02%
货币资金	2457.66	2433.59	3154.10	3319.99	3575.57	EBITDA/销售收入	15.21%	1.42%	12.49%	18.99%	20.23%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	7.46%	-5.77%	4.19%	10.05%	11.43%
应收和预付款项	5421.10	4487.49	4087.92	4686.31	5294.35	资产获利率					
其他应收款(合计)	76.98	82.71	62.43	104.04	85.30	ROE	7.69%	-5.20%	3.35%	8.67%	10.40%
存货	248.21	198.32	239.83	272.79	327.34	ROA	6.28%	-4.25%	2.74%	7.25%	8.81%
其他流动资产	138.02	198.84	198.84	198.84	198.84	ROIC	7.79%	-3.95%	3.37%	12.32%	14.88%
长期股权投资	261.68	174.51	184.51	199.51	219.51	资本结构					
金融资产投资	293.00	251.00	251.00	251.00	251.00	资产负债率	27.36%	28.06%	25.83%	26.05%	25.97%
投资性房地产	29.44	28.24	24.45	20.65	16.86	投资资本/总资产	58.80%	57.98%	50.60%	51.09%	51.33%
固定资产和在建工程	2017.52	1783.86	1784.77	1823.25	1930.52	带息债务/总负债	8.34%	17.69%	18.56%	17.08%	15.74%
无形资产和使用权资产	490.21	408.56	408.28	408.00	407.72	流动比率	307.35%	327.82%	367.36%	363.80%	363.16%
其他非流动资产	410.69	427.48	410.71	392.57	374.43	速动比率	292.99%	310.03%	346.38%	343.56%	342.82%
资产总计	11767.41	10391.51	10447.93	11233.28	12195.80	股利支付率	129.29%	-106.93%	30.00%	30.00%	30.00%
短期借款	1.00	1.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	-29.29%	206.93%	70.00%	70.00%	70.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	2557.45	2117.00	1976.36	2215.98	2472.90	总资产周转率	0.73	0.69	0.61	0.65	0.68
长期借款	267.61	514.93	514.93	514.93	514.93	固定资产周转率	5.15	5.72	5.09	6.13	6.93
其他负债	394.96	284.50	283.49	283.49	283.49	应收账款周转率	1.60	1.64	1.63	1.64	1.64
负债合计	3220.02	2916.43	2774.79	3014.41	3271.33	存货周转率	21.72	21.85	24.24	17.80	17.69
股本	468.77	463.26	463.26	463.26	463.26	估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	1424.83	1171.06	1171.06	1171.06	1171.06	EBIT	739.23	-441.42	294.77	839.27	1109.66
留存收益	6469.23	5690.95	5866.95	6351.87	6978.86	EBITDA	1298.53	102.19	816.20	1423.20	1724.83
归属母公司股东权益	8362.83	7325.27	7501.27	7986.20	8613.18	NOPLAT	583.57	-273.59	203.30	669.96	879.70
少数股东权益	184.56	149.80	171.87	232.68	311.29	归母净利润	643.38	-381.24	251.43	692.75	895.69
股东权益合计	8547.39	7475.07	7673.14	8218.87	8924.47	EPS	1.39	-0.82	0.54	1.50	1.93
负债和股东权益合计	11767.41	10391.51	10447.93	11233.28	12195.80	BPS	18.05	15.81	16.19	17.24	18.59
现金流量表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	PE	20.85	-35.18	53.34	19.36	14.97
经营性现金净流量	1230.82	906.35	1231.33	895.37	1136.41	PEG	8.35	0.15	0.32	0.11	0.51
投资性现金净流量	-634.53	-455.53	-437.00	-529.60	-622.60	PB	1.60	1.83	1.79	1.68	1.56
筹资性现金净流量	-1062.02	-488.80	-73.82	-199.88	-258.23	PS	1.57	1.87	2.05	1.79	1.57
现金流量净额	-458.34	-27.15	720.52	165.89	255.58	PCF	10.90	14.80	10.89	14.98	11.80

资料来源: Wind, 财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438