

Q2 业绩仍受影响，数智化转型加速落地

—— 2025 年中报业绩点评

2025 年 8 月 24 日

- 事件：**公司发布 2025 年半年度报告，2025 年 1-6 月实现营业收入 29.97 亿元（-22.78%），归母净利润-0.85 亿元（由盈转亏），扣非净利润-0.98 亿元（由盈转亏），经营性现金流 3.50 亿元（+922.30%）。2025Q2 实现营业收入 15.30 亿元（-24.97%），归母净利润-0.57 亿元（由盈转亏），扣非净利润-0.59 亿元（由盈转亏），经营性现金流 2.96 亿元（+71.48%）。
- 政策及减值计提影响持续，经营质量呈现边际改善。**2025H1 公司营业收入同比下降，主要是 DRG/DIP 支付方式改革、医疗服务价格改革、检验结果互认等一系列政策落地，致使短期内医检项目价格下行、外送标本量减少，对行业规模产生一定挤压；从利润端来看，公司 2025H1 由盈转亏，主要是大额减值计提对表观利润产生显著负面影响。2025Q2 公司信用减值损失约为 1.67 亿元，计算加回减值的经营性净利率约 6.1%（假设税盾 15%），环比+1.7pct。此外，尽管业务收入规模下降、固定成本摊销比例上升，公司单二季度经营性净利率提升、经营性现金流同比/环比均大幅改善、毛利率环比+1.34pct 至 34.59%、期间费用率水平下降（销售/管理/研发费用率分别环比-1.01pct/-0.12pct/+0.21pct），得益于公司坚持精益管理对冲环境波动，贯行标准化、集约化、智能化管理的协同路径，为成本领先战略的加速落地提供有力支撑。
- 数智化转型加速落地，新质生产力成果显著。**公司依托行业领先的数据积累与 AI 先发优势，加速数智化转型。在 AI 应用方面，医检行业大模型“域见医言”及智能体“小域医”推广顺利，“小域医”月活医生已超 6 万人，累计服务超 300 万次。当前 AI 已深度融入公司运营，智慧实验室预警智能体使审核效率提升超 3 倍，肿瘤分子报告系统效率提升 70%。在数据要素方面，公司积极探索数据价值变现，已有 21 款数据产品在广州、上海、北京数据交易所上架，并与药企、科研机构等达成超 20 项合作。公司持续加大数据资源开发投入，2025H1 开发支出同比增长 51.85%，为形成核心数据服务差异化竞争优势提供坚实基础。
- 产品创新与服务升级并举，持续巩固行业龙头地位。**公司坚持以临床和疾病为导向，持续优化产品组合，满足多元化市场需求。一方面，公司推出 Claudin18.2 伴随诊断等前沿项目，满足临床精准诊疗需求。另一方面，公司大力推广高性价比的普惠产品，如升级版肿瘤“惠民 3000”产品、针对血液病的“金雪惠”系列（较常规检测费用降低约 50%）等，响应医保控费趋势，提升市场渗透率。服务模式上，公司开创性推出“集约化共享+专业化服务+数智化赋能”的医共体解决方案，助力优质医疗资源下沉。
- 投资建议：**金域医学作为国内 ICL 头部企业，有望借助技术及规模优势充分受益，看好公司医检主业常规业务高速增长。考虑到外部环境仍有待修复，以及应收账款减值计提对利润影响仍有一定不确定性，我们调整并预测公司 2025-2027 年归母净利润预测至 1.24/6.35/8.12 亿元，同比分别扭亏为盈、+412.46%、+27.88%，EPS 分别为 0.27/1.37/1.75 元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 118/23/18 倍，维持“推荐”评级。

金域医学（股票代码：603882）

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

孟熙

☎：010-8092-9280

✉：mengxi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070003

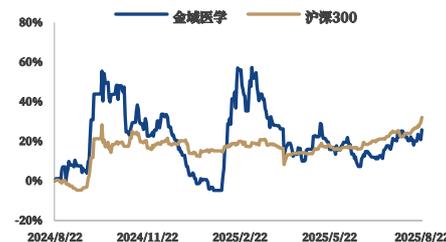
市场数据

2025-08-22

股票代码	603882.SH
A 股收盘价(元)	31.57
上证指数	3825.76
总股本(万股)	46325.83
实际流通 A 股(万股)	46013.46
流通 A 股市值(亿元)	145.26

相对沪深 300 表现图

2025-08-22



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_金域医学(603882)：政策影响持续，等待经营拐点；
- 【银河医药】公司点评_金域医学(603882)：Q3 收入低于预期，回款节奏明显改善；
- 【银河医药】公司点评_金域医学(603882)：Q2 盈利能力回升，收入增速有望迎来拐点；
- 【银河医药】公司点评_金域医学(603882)：业绩阶段性承压，依然看好未来前景 20240430

- **风险提示：**检验服务降价超预期的风险、应收账款回款进度不及预期的风险、行业竞争持续加剧的风险、院端诊疗量恢复不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7189.54	6527.39	7558.45	8708.59
收入增长率%	-15.81	-9.21	15.80	15.22
归母净利润(百万元)	-381.24	123.84	634.61	811.51
利润增速%	—	—	412.46	27.88
毛利率%	33.15	34.68	35.15	35.61
摊薄 EPS(元)	-0.82	0.27	1.37	1.75
PE	—	118.10	23.05	18.02
PB	2.00	1.97	1.86	1.72
PS	2.03	2.24	1.93	1.68

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	7318.24	7088.71	8380.78	9710.31
现金	2433.59	3224.52	4189.43	5214.38
应收账款	4396.33	3407.65	3694.16	3954.30
其它应收款	82.71	68.90	76.63	84.67
预付账款	8.46	8.36	9.51	10.77
存货	198.32	177.64	204.25	233.64
其他	198.85	201.64	206.79	212.55
非流动资产	3073.66	3123.07	2550.55	2092.94
长期投资	174.51	174.51	174.51	174.51
固定资产	1255.92	1310.93	895.02	504.64
无形资产	167.54	193.89	180.25	166.60
其他	1475.69	1443.73	1300.76	1247.18
资产总计	10391.89	10211.78	10931.32	11803.24
流动负债	2232.42	1998.18	2241.77	2505.05
短期借款	1.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	1716.14	1480.35	1674.81	1884.70
其他	515.28	517.83	566.96	620.35
非流动负债	684.41	657.53	657.53	657.53
长期借款	514.93	494.93	494.93	494.93
其他	169.47	162.60	162.60	162.60
负债合计	2916.82	2655.71	2899.30	3162.58
少数股东权益	149.80	149.80	149.80	149.80
归属母公司股东权益	7325.27	7406.26	7882.22	8490.86
负债和股东权益	10391.89	10211.78	10931.32	11803.24

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	906.35	1485.02	1224.23	1328.50
净利润	-414.70	123.84	634.61	811.51
折旧摊销	652.43	611.32	622.52	507.61
财务费用	18.22	31.18	30.67	30.67
投资损失	37.08	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-133.31	347.52	-83.58	-41.29
其它	746.63	371.16	20.00	20.00
投资活动现金流	-455.53	-635.09	-70.00	-70.00
资本支出	-431.16	-611.74	-70.00	-70.00
长期投资	-25.88	0.00	0.00	0.00
其他	1.51	-23.35	0.00	0.00
筹资活动现金流	-488.80	-61.57	-189.32	-233.54
短期借款	0.00	-1.00	0.00	0.00
长期借款	247.32	-20.00	0.00	0.00
其他	-736.12	-40.57	-189.32	-233.54
现金净增加额	-27.15	781.33	964.91	1024.95

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	7189.54	6527.39	7558.45	8708.59
营业成本	4806.53	4263.41	4901.88	5607.39
营业税金及附加	15.91	13.05	15.12	17.42
营业费用	930.62	840.20	933.07	1044.60
管理费用	598.00	535.10	616.42	693.24
财务费用	-2.77	-17.49	-33.82	-53.12
资产减值损失	-72.62	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-30.80	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-37.08	0.00	0.00	0.00
营业利润	-273.24	161.53	749.44	974.72
营业外收入	4.59	0.00	0.00	0.00
营业外支出	169.99	20.00	20.00	20.00
利润总额	-438.65	141.53	729.44	954.72
所得税	-23.94	17.69	94.83	143.21
净利润	-414.70	123.84	634.61	811.51
少数股东损益	-33.46	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	-381.24	123.84	634.61	811.51
EBITDA	510.55	735.36	1318.14	1409.21
EPS (元)	-0.82	0.27	1.37	1.75

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-15.81%	-9.21%	15.80%	15.22%
营业利润	-135.96%	159.11%	363.97%	30.06%
归属母公司净利润	-159.26%	132.48%	412.46%	27.88%
毛利率	33.15%	34.68%	35.15%	35.61%
净利率	-5.30%	1.90%	8.40%	9.32%
ROE	-5.20%	1.67%	8.05%	9.56%
ROIC	-1.63%	1.30%	6.88%	8.15%
资产负债率	28.07%	26.01%	26.52%	26.79%
净负债比率	-22.54%	-32.52%	-42.61%	-51.47%
流动比率	3.28	3.55	3.74	3.88
速动比率	3.10	3.35	3.55	3.69
总资产周转率	0.65	0.63	0.71	0.77
应收账款周转率	1.48	1.67	2.13	2.28
应付账款周转率	2.54	2.67	3.11	3.15
每股收益	-0.82	0.27	1.37	1.75
每股经营现金	1.96	3.21	2.64	2.87
每股净资产	15.81	15.99	17.01	18.33
P/E	—	118.10	23.05	18.02
P/B	2.00	1.97	1.86	1.72
EV/EBITDA	21.68	16.55	8.50	7.22
P/S	2.03	2.24	1.93	1.68

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。

孟熙，新加坡国立大学数量金融硕士，2022 年加入中国银河证券研究院，主要从事医药行业研究工作。

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