

导语：资管业绩亮眼，和主业亏损都是事实。

作者：市值风云 App：观韬

最懂炒股的医疗公司？九安医疗：主业躺平，投资躺赢， 市值躺枪

1月28日盘后，九安医疗（002432.SZ）发布2025年业绩预告，预计2025年实现归母净利润20.2亿元至23.5亿元，同比增长21.05%至40.83%。

单位：万元

项 目	本会计年度				上年同期
归属于上市公司股东的净利润		202,000	~	235,000	166,872.73
	比上年同期增长	21.05%	~	40.83%	
扣除非经常性损益后的净利润		207,000	~	240,000	168,053.20
	比上年同期增长	23.18%	~	42.81%	
基本每股收益（元/股）		4.6782	~	5.4424	3.8139

（九安医疗业绩预告）

提到九安医疗，大家可能会立刻想起它在疫情期间凭借新冠检测试剂盒创造的“暴富神话”，一年爆赚160亿。那么，它现在怎么样了呢？

答案就藏在公司最新发布的2025年“成绩单”里。根据业绩预告，九安医疗表示2025年的业绩增长主要源于资产管理业务配置方面的良好表现。

三、业绩变动原因说明

本报告期内，公司净利润较去年同期实现增长，主要源于资管业务在大类资产配置方面表现良好。公司始终致力于实现资产保值增值，并持续提升风险抵御能力。

此外，公司试剂盒类产品作为常规家用上呼吸道病毒筛查工具，以及家用医疗健康电子产品市场需求持续稳定。

(九安医疗业绩预告)

2025 年前三季度，九安医疗营收仅 10.69 亿，但净利润达 15.89 亿，更有意思的是其营业总成本达 12.76 亿，已经超过收入，数据也已经说明了一切。

2025 年前三季度，九安医疗投资收益 5.62 亿，公允价值变动损益 12.51 亿，加起来就已经超过了 18 亿，还有 1.1 亿的利息收入。

九安医疗配置了哪些资产呢？

截止 2025 年三季度末，九安医疗交易性金融资产 103.62 亿，主要配置的理财产品；一年内到期固息票据 8.88 亿，长期固息票据 16.23 亿，其他权益工具投资 10.04 亿，全部为持有的小米集团 (01810.HK) 股票。这些加起来就有 138.77 亿。

16、其他权益工具投资

单位：元

项目名称	期初余额	本期计入其他综合收益的利得	本期计入其他综合收益的损失	本期末累计计入其他综合收益的利得	本期末累计计入其他综合收益的损失	本期确认的股利收入	期末余额	指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的原因
小米集团-W	650,820,448.91	462,890,691.44		862,722,540.85			1,113,711,140.35	长期持有的战略投资
合计	650,820,448.91	462,890,691.44		862,722,540.85			1,113,711,140.35	

(2025 年半年报)

此外，九安医疗还持有其他金融资产 102.45 亿，主要是对冲基金、私募信贷、私募股权二手基金等资产，加上前文的 138.77 亿，2025 年三季度末，九安医疗资管业务的总盘子达 241.22 亿。

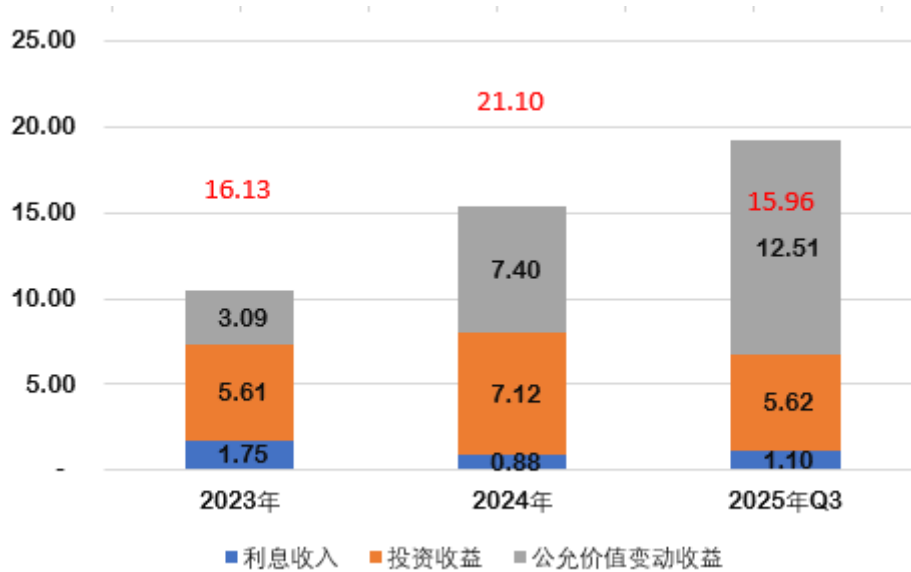
19、其他非流动金融资产

单位：元

项目	期末余额	期初余额
债务工具投资	0.00	0.00
权益工具投资	250,275,235.06	249,979,759.05
其他 ¹	9,480,502,431.95	8,284,974,549.72
合计	9,730,777,667.01	8,534,954,308.77

注：1 其他主要为无法分类为债务工具投资和权益工具投资的对冲基金、私募信贷、私募股权二手基金等大类资产

从结果看，资管业务对九安医疗的利润贡献比重越来越高，以至于出现了我们说的前三季度营收和总成本倒挂，却仍能实现可观的盈利，乃至 2025 年全年净利润还同比实现可观的增长。



(亿元,红字代表当年营业利润)

从日常经营的角度看，作为公司核心竞争力代表的 iHealth 系列产品——包括可与智能手机相连的智能血压计、血糖仪、体温计等移动互联系列医疗产品，以及各类检测试剂盒——其营收下滑态势仍在持续。

2025 年上半年，该系列产品营收为 6.01 亿元，同比大幅下滑 50%；前三季度总营收同比下滑幅度也达到 49%。

	2021-12-31	2022-12-31	2023-12-31	2024-12-31	2025-06-30 ^{NEW}
报告期	年报	年报	年报	年报	中报
详细信息	详情	详情	详情	详情	详情
营业收入					
iHealth系列产品(万元)	185,985.75	2,596,859.83	291,231.43	224,983.25	60,118.57
ODM/OEM产品(万元)	29,729.53	19,149.28	13,757.26	16,038.77	5,909.72
传统自主品牌产品(万元)	7,362.39	4,806.27	4,889.67	2,901.77	1,119.84
互联网医疗产品及服务(万元)	-	-	3,721.04	7,616.19	5,026.28
零售(万元)	6,218.97	3,226.62	2,168.36	6,294.60	3,847.45
移动医疗通信设备销售及服务(万元)	4,119.13	2,443.02	-	-	-
小米小米店业务(万元)	-	-	-	-	-
其他主营业务(万元)	6,294.01	-	7,344.74	1,385.05	504.66
其他业务(万元)	-	5,051.07	-	-	-
合计(万元)	239,709.78	2,631,536.09	323,112.49	259,219.62	76,526.52

(来源: Choice 数据)

这基本也解释了为何业绩预告之后九安医疗的股价仍然不温不火，毕竟资产管理能力的核心不在公司本身，充其量只能算有钱。

截止 1 月 29 日午间收盘，九安医疗的 PB 只有 0.89 倍，还处于破净状态。不过有一说一，公司账面这些类现金资产是真馋人，加上货币资金，高达 276 亿，对应的短期借款仅 23.34 亿，一年内到期的非流动负债 6.03 亿，长期借款 11.12 亿。

2025 年凭借资产管理业务业绩亮眼是事实，传统主营业务亏损也是事实。

最后说句题外话，受印度暴发了尼帕病毒，A 股近疫苗股和检测股有所异动，风云君认为，该公共卫生事件的实际影响程度值得关注。