



## 盈利韧性凸显，AI 赋能成效显现

——美年健康 2025 年年报及 2026 年一季报业绩点评

2026 年 4 月 30 日

- 事件：**2026 年 4 月 30 日，公司发布 2025 年年度和 2026 年一季度业绩报告。2025 年，公司实现营业收入 103.60 亿元，同比-3.20%；归母净利润 2.85 亿元，同比+1.09%；扣非归母净利润为 2.58 亿元，同比+2.39%；经营活动产生的现金流量净额为 18.00 亿元，同比增长 8.31%。2026 年 Q1，公司实现营业收入 15.84 亿元，同比-9.71%；归母净利润-2.55 亿元，同比+7.37%；扣非归母净利润-2.60 亿元，同比+7.95%。
- 25 年公司 AI 战略落地见效，精细化运营深化，降本增效成果显现。**2025 年，公司 AI 收入高速增长，AI 相关业务收入 3.71 亿元，同比大增 71.89%，涵盖心肺联储、AI-MDT 报告、肺结宁、数智云胶片、眼底 AI、脑睿佳等核心产品；AI 技术规模化落地，其中，健康小美智能主检系统覆盖 297 家体检中心，550 余家分院上线肺结节 AI 诊断模块，超声 AI 语音体推广至 50 余家分院，AI 全面渗透检前、检中、检后全流程，提升诊断效率与质控均质化水平；此外，公司 AI 产品持续创新突破，发布了国内首款基于常规体检数据的 AI 衰老评估产品“血液学时钟”，布局长寿医学赛道；与阿里达摩院合作推进胰腺癌 AI 筛查，夯实“数据+算法+产品”闭环壁垒。此外，公司精细化运营深化，人工费用同比下降 1.30%，房租物业费用下降 7.19%，通过 AI 替代重复性工作、优化产能调度实现轻量化运营；数字化增效效果显现，星辰 CRM、星羽展业系统全面落地，团检业务全链路数字化；美年有约平台入驻企业 5.73 万家，预约人次超 64 万，运营效率显著提升。
- 销售费用管控成效凸显，现金流改善显著。**2025 年，公司毛利率为 41.36%，较去年同期减少 1.42 个百分点；研发、销售、管理费用分别为 0.53 亿元、23.41 亿元、8.60 亿元，同比-4.13%、-8.04%、-2.77%；研发、销售、管理费用率分别为 0.51%、22.60%、8.30%，研发费用率与去年同期持平，销售、管理费用率同比-1.19pct、+0.03pct。2026 年 Q1，公司毛利率为 25.64%，同比+1.60pct；研发、销售、管理费用率为 0.76%、26.57%、12.98%，研发、销售、管理费率为同比+0.02pct、-0.22pct、+1.11pct。2025 年经营活动现金流净额同比增长 8.31%，现金回款能力显著增强。
- 26 年公司 AI 规模化应用有望深化推进，加速向平台型健康管理科技公司跃迁。**我们认为，公司作为民营体检绝对龙头，线下网络、客户数据、品牌壁垒深厚，受益于健康中国战略与老龄化趋势，行业长期需求向上。2026 年 Q1，受行业季节性春节错期影响收入阶段性下滑。AI 相关收入 8673.08 万元，较上年同期增长 60.10%；公司依托智能主检、AI 质控及超声语音助手等核心系统门店规模化落地，并联合蚂蚁健康打通“国民级 AI 入口+线下专业服务”生态闭环，未来有望以“团检+个检”双轮驱动客单价与到检率双升，加速由传统体检交付商向 AI 平台型健康管理企业转型。
- 投资建议：**体检赛道长期趋势向好，公司作为体检行业龙头企业具备卡位优势，建议关注长期上行空间。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.14/4.94/5.69 亿元，同比+45.0%、+19.4%、+15.2%，当前股价对应 2026-2028 年 PE 为 49.75/41.66/36.15 倍，维持“推荐”评级。

美年健康 (002044.SZ)

推荐 维持评级

分析师

程培

✉: chengpei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522100001

李璐昕

✉: liluxin\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521040001

市场数据

2026-04-29

股票代码	002044.SZ
A 股收盘价(元)	5.26
总股本 (亿股)	39.14
实际流通 A 股(亿股)	38.74
总市值(亿元)	206

相对指数表现图

2026-04-29



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河医药】美年健康 (002044.SZ) : 2025 年三季报业绩点评, 利润显著改善, AI 与精细化运营促高质量发展

- **风险提示：** 医疗消费复苏不及预期的风险，AI 产品技术落地与商业化进展不及预期的风险，网络扩张管控不及预期与商誉减值的风险。

## 主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10,360	10,807	11,550	12,801
收入增长率	-3.2%	4.3%	6.9%	10.8%
归母净利润(百万元)	285	414	494	569
利润增速	1.1%	45.0%	19.4%	15.2%
毛利率	41.4%	41.5%	42.0%	42.2%
摊薄 EPS(元)	0.07	0.11	0.13	0.15
PE	72.16	49.75	41.66	36.15

资料来源: Wind, 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)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7,401	8,895	10,608	12,938
现金	3,611	4,954	6,393	8,270
应收账款	2,934	3,060	3,271	3,625
其它应收款	389	393	425	473
预付账款	190	198	210	232
存货	191	199	211	233
其他	86	91	98	106
非流动资产	12,720	12,212	11,707	10,879
长期投资	2,142	2,142	2,142	2,142
固定资产	1,610	1,273	886	463
无形资产	410	420	426	429
其他	8,558	8,378	8,253	7,845
资产总计	20,121	21,108	22,315	23,817
流动负债	8,830	9,389	10,161	11,174
短期借款	3,006	3,460	3,913	4,364
应付账款	1,313	1,291	1,389	1,549
其他	4,511	4,639	4,858	5,261
非流动负债	2,360	2,255	2,083	1,864
长期借款	132	170	186	229
其他	2,228	2,085	1,897	1,634
负债合计	11,190	11,644	12,243	13,037
少数股东权益	798	951	1,115	1,315
归属母公司股东权益	8,134	8,513	8,956	9,464
负债和股东权益	20,121	21,108	22,315	23,817

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,800	1,821	2,019	2,094
净利润	371	567	659	770
折旧摊销	1,350	1,055	1,056	944
财务费用	304	204	213	220
投资损失	-37	-11	-12	-13
营运资金变动	-244	-55	53	89
其它	55	61	49	84
投资活动现金流	-578	-589	-595	-168
资本支出	-358	-424	-440	-173
长期投资	-262	-5	-7	-8
其他	43	-159	-148	13
筹资活动现金流	-766	111	16	-50
短期借款	444	454	453	450
长期借款	75	38	16	43
其他	-1,285	-382	-453	-544
现金净增加额	456	1,343	1,439	1,877

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	10,360	10,807	11,550	12,801
营业成本	6,075	6,320	6,700	7,405
营业税金及附加	8	9	9	10
销售费用	2,341	2,486	2,656	2,944
管理费用	860	897	959	1,063
财务费用	302	154	142	126
资产减值损失	-60	0	0	0
公允价值变动收益	25	0	0	0
投资净收益	-88	13	13	14
营业利润	598	892	1,031	1,203
营业外收入	22	5	5	5
营业外支出	62	44	45	50
利润总额	557	853	991	1,158
所得税	187	286	332	388
净利润	371	567	659	770
少数股东损益	85	153	165	200
归属母公司净利润	285	414	494	569
EBITDA	2,210	2,061	2,189	2,228
EPS (元)	0.07	0.11	0.13	0.15

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	-3.2%	4.3%	6.9%	10.8%
营业利润	-2.4%	49.2%	15.6%	16.7%
归属母公司净利润	1.1%	45.0%	19.4%	15.2%
毛利率	41.4%	41.5%	42.0%	42.2%
净利率	3.6%	5.2%	5.7%	6.0%
ROE	3.5%	4.9%	5.5%	6.0%
ROIC	3.8%	4.2%	4.5%	4.8%
资产负债率	55.6%	55.2%	54.9%	54.7%
净负债比率	125.3%	123.0%	121.6%	120.9%
流动比率	0.84	0.95	1.04	1.16
速动比率	0.79	0.90	1.00	1.11
总资产周转率	0.51	0.52	0.53	0.55
应收账款周转率	3.58	3.61	3.65	3.71
应付账款周转率	4.77	4.86	5.00	5.04
每股收益	0.07	0.11	0.13	0.15
每股经营现金	0.46	0.47	0.52	0.54
每股净资产	2.08	2.17	2.29	2.42
P/E	72.16	49.75	41.66	36.15
P/B	2.53	2.42	2.30	2.18
EV/EBITDA	10.44	10.71	9.56	8.65
P/S	1.99	1.91	1.78	1.61

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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。

**李璐昕**，医药团队分析师，悉尼大学硕士，2019年加入中国银河证券，主要从事医疗服务、医美美妆、AI医疗研究工作。

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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	机构请致电：
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn	