

国际医学 (000516.SZ)

就诊量稳健增长，Q1 亏损大幅收窄修复可期

2026年4月24日，公司公布2025年报及2026年一季报。公司2025年实现营业收入40.75亿元，同比下降15.39%；归母净利润-3.13亿元，同比增亏23.20%；扣非后净利润-3.45亿元，同比增亏20.17%。

2026年Q1亏损显著收窄，现金流充裕彰显经营韧性。2026年Q1公司实现收入9.69亿元，同比下降2.78%；归母净利润-0.48亿元，同比大幅减亏54.55%；扣非后净利润-0.52亿元，同比大幅减亏56.32%。一季度亏损幅度显著收窄，展现业绩逐季修复的良好态势。2025年公司经营性现金流净额12.76亿元，同比增长26.49%，彰显医疗服务主业持续造血能力。

核心医院就诊稳健增长，业绩受宏观影响短期承压。2025年公司门急诊服务总量达270.02万人次，同比增长4.96%，业务规模保持平稳向好。2025年高新医院收入12.69亿元，同比下降16.79%，净利润3787.07万元，同比下降55.32%，门急诊量达118.26万人次，同比增长2.44%；住院服务量6.31万人次，同比下降4.39%。2025年，中心医院实现收入27.79亿元，同比下降15.11%，净利润-1.97亿元，亏损扩大19.40%。中心医院2025年门急诊服务量达151.76万人次，同比增长7.01%。

科研创新及新业务贡献增量。公司全年准入新技术、新项目33项（含国际首例2项）；科研方面全年发表SCI论文127篇，获批国家自然科学基金项目2项。2026年3月，公司西北首家质子治疗中心正式投用，预计将强化公司在肿瘤治疗领域的核心竞争力。

投资建议：我们认为随着宏观环境企稳、医保支付方式改革的深度适应以及内部降本增效举措的持续落地，公司业绩有望迈入收获期。考虑到公司2025年业绩承压及宏观环境，我们预计2026-2028年公司收入分别为41.6、43.7、46.3亿元，对应增长2.1%、5.0%、6.0%，归母净利润分别为-1.9、-0.8、0.3亿元，对应增长40.0%、57.2%、131.4%，维持“买入”评级。

风险提示：宏观政策及消费需求不及预期；业绩修复节奏存在不确定性；医院竞争风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,815	4,075	4,160	4,369	4,630
增长率 yoy (%)	4.3	-15.4	2.1	5.0	6.0
归母净利润（百万元）	-254	-313	-188	-80	25
增长率 yoy (%)	31.0	-23.2	40.0	57.2	131.4
EPS 最新摊薄（元/股）	-0.11	-0.14	-0.08	-0.04	0.01
净资产收益率 (%)	-6.9	-9.4	-6.0	-2.6	0.8
P/E (倍)	-46.5	-30.7	-53.3	-124.4	396.2
P/B (倍)	2.7	3.0	3.2	3.3	3.3

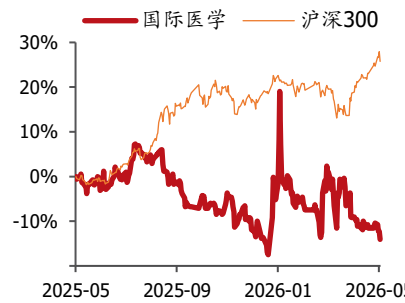
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2026年05月14日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	医疗服务
前次评级	买入
05月14日收盘价（元）	4.47
总市值（百万元）	10,007.87
总股本（百万股）	2,238.90
其中自由流通股（%）	98.01
30日日均成交量（百万股）	38.20

股价走势



作者

分析师 张雪

执业证书编号：S0680526020006

邮箱：zhangxue1@gszq.com

分析师 李慧瑶

执业证书编号：S0680526020005

邮箱：lihuiyao@gszq.com

分析师 徐雨涵

执业证书编号：S0680524040006

邮箱：xuyuhan@gszq.com

相关研究

- 《国际医学 (000516.SZ)：三大综合医疗院区全面投用，亏损情况逐渐改善》 2024-05-15
- 《国际医学 (000516.SZ)：二季度收入环比稳步提升，下半年趋势有望延续》 2023-08-27

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1615	1131	1407	1781	2442
现金	591	411	625	960	1594
应收票据及应收账款	739	519	588	615	632
其他应收款	51	18	34	34	32
预付账款	15	14	11	13	14
存货	81	67	70	71	72
其他流动资产	138	102	79	88	99
非流动资产	9021	8580	8167	7880	7579
长期投资	1	2	2	2	3
固定资产	7286	6701	6095	5484	4866
无形资产	710	680	646	614	582
其他非流动资产	1024	1197	1424	1780	2129
资产总计	10636	9711	9574	9662	10021
流动负债	4151	4453	4433	4631	4955
短期借款	823	1039	1256	1472	1688
应付票据及应付账款	1843	1734	1754	1735	1824
其他流动负债	1485	1680	1423	1424	1444
非流动负债	3013	2251	2395	2395	2395
长期借款	2997	2169	2169	2169	2169
其他非流动负债	16	82	226	226	226
负债合计	7164	6704	6827	7026	7350
少数股东权益	-203	-311	-384	-414	-404
股本	2260	2239	2239	2239	2239
资本公积	1063	972	972	972	972
留存收益	421	108	-80	-161	-135
归属母公司股东权益	3675	3318	3130	3050	3075
负债和股东权益	10636	9711	9574	9662	10021

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1009	1276	441	640	924
净利润	-365	-421	-261	-110	35
折旧摊销	745	705	725	719	726
财务费用	173	137	125	114	104
投资损失	2	-34	-17	-27	-24
营运资金变动	461	887	-132	-57	82
其他经营现金流	-7	3	0	0	0
投资活动现金流	-506	-127	-296	-406	-402
资本支出	-547	-228	-349	-412	-412
长期投资	39	88	-5	-12	-7
其他投资现金流	2	13	59	18	17
筹资活动现金流	-898	-1309	68	102	111
短期借款	219	216	217	216	215
长期借款	-379	-828	0	0	0
普通股增加	0	-21	0	0	0
资本公积增加	16	-91	0	0	0
其他筹资现金流	-753	-584	-149	-114	-104
现金净增加额	-395	-159	213	336	633

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4815	4075	4160	4369	4630
营业成本	4360	3738	3775	3851	3967
营业税金及附加	63	64	61	63	69
营业费用	37	52	33	41	46
管理费用	540	518	428	428	431
研发费用	7	8	7	8	8
财务费用	173	144	125	114	104
资产减值损失	0	-2	0	0	0
其他收益	6	5	5	6	6
公允价值变动收益	25	-6	0	0	0
投资净收益	-2	34	17	27	24
资产处置收益	2	0	1	1	1
营业利润	-342	-400	-247	-104	34
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	3	1	2	1	2
利润总额					
所得税	20	21	12	5	-2
净利润	-365	-421	-261	-110	35
少数股东损益	-111	-108	-73	-29	10
归属母公司净利润	-254	-313	-188	-80	25
EBITDA	551	423	601	729	864
EPS (元/股)	-0.11	-0.14	-0.08	-0.04	0.01

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.3	-15.4	2.1	5.0	6.0
营业利润(%)	25.9	-17.0	38.2	57.9	132.6
归属母公司净利润(%)	31.0	-23.2	40.0	57.2	131.4
获利能力					
毛利率(%)	9.5	8.3	9.2	11.9	14.3
净利率(%)	-5.3	-7.7	-4.5	-1.8	0.5
ROE(%)	-6.9	-9.4	-6.0	-2.6	0.8
ROIC(%)	-2.5	-4.1	-1.9	0.1	2.0
偿债能力					
资产负债率(%)	67.4	69.0	71.3	72.7	73.3
净负债比率(%)	116.5	126.8	132.9	133.9	116.5
流动比率	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5
速动比率	0.4	0.2	0.3	0.4	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	6.9	6.5	7.5	7.3	7.4
应付账款周转率	2.2	2.1	2.2	2.2	2.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.11	-0.14	-0.08	-0.04	0.01
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.57	0.20	0.29	0.41
每股净资产(最新摊薄)	1.64	1.48	1.40	1.36	1.37
估值比率					
P/E	-46.5	-30.7	-53.3	-124.4	396.2
P/B	2.7	3.0	3.2	3.3	3.3
EV/EBITDA	29.0	31.7	22.7	18.6	15.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 05 月 14 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com