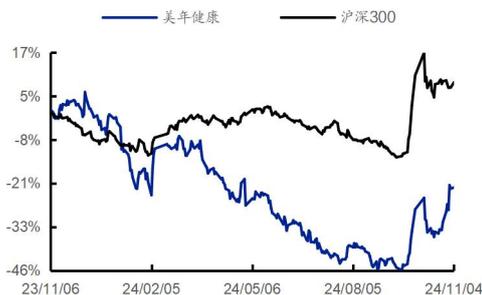


研究所：
证券分析师：李明 S0350523090001
lim06@ghzq.com.cn

第三季度营收利润双增长，发布国内首个 AI 数智健管师“健康小美”

——美年健康（002044）公司动态研究

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
美年健康	8.8%	27.3%	-22.0%
沪深 300	-1.8%	16.6%	10.1%

市场数据

市场数据	2024/11/04
当前价格(元)	4.71
52周价格区间(元)	3.22-6.60
总市值(百万)	18,436.14
流通市值(百万)	18,239.23
总股本(万股)	391,425.39
流通股本(万股)	387,244.87
日均成交额(百万)	475.47
近一月换手(%)	1.94

相关报告

《美年健康（002044）2024年半年报点评：个检占比和客单价稳步提升，看好体检龙头引领数智化健管升级(买入)*医疗服务*李明》——2024-09-03
《美年健康（002044）2023年报及2024一季报点评：年度经营态势向好，数据资产开始入表(买入)*医疗服务*周小刚，李明》——2024-05-05
《美年健康（002044）2023年业绩预告点评：成长性兑现，开启高质量发展(买入)*医疗服务*周

事件：

美年健康于10月31日发布2024年三季报：2024年第三季度公司实现收入29.35亿元（+3.63%，同比口径，下同），归母净利润2.40亿元（+10.33%）。

投资要点：

- **业绩逐季改善，第三季度实现收入、利润同步增长。**健康体检行业具有明显的季节性，一季度为业务淡季，且由于去年一季度基数较高，导致今年一季度业绩同比下滑；二季度实现营收同比正增长；三季度实现收入、利润均同比正增长；四季度是体检行业旺季，公司发展态势良好。
- **持续推出创新项目与健管服务，发布“健康小美”AI数智健管师。**公司已有脑卒中AI诊断、脑认知AI诊断、冠脉钙化积分AI诊断、肺结节AI诊断、心电图AI诊断、乳腺超声AI诊断、超声AI质控、眼底AI诊断、儿童骨龄AI评估等AI相关产品应用。**2024年Q3，公司推出AI产品如下：**1)与华为等合作，发布国内首个健康管理AI机器人“健康小美”数智健管师，已在杭州、南京、宁波、苏州等地区26家分院开启试运营。2)推出“AI智能血糖管理”，依托2.3亿条数据支持的血糖管理系统，为用户定制“一人一策”的血糖管理方案。3)发布中医智能体检项目，收集中医问诊、舌诊、面诊、脉诊“四诊信息”，以大数据和AI结合分析，精准评估用户体质状况和中医证候特点，并结合西医体检的异常指标，为用户提供中西医结合的个性化调养方案。
- **AI赋能精细化运营。**在实施以扁鹊SaaS系统、星辰CRM系统为代表的数字化转型后，公司进一步利用AI赋能精细化运营，推出AI智能销售助手“美年小星”，辅助销售人员提升接待能力与业务转化率，强化销售人员的专业能力与产品信息更新速度。
- **盈利预测和投资评级：**考虑到宏观经济环境的影响，我们调整了盈利预测，预计2024-2026年公司营业收入分别为111亿元、128亿

小刚, 李明》——2024-01-29

《美年健康(002044)点评报告: 推出股票期权激励计划, 凝心聚力打造新美年(买入)*医疗服务*

周小刚, 李明》——2023-12-07

《美年健康(002044)2023年三季报点评: 基本面持续向好, 参变控稳步推进(买入)*医疗服务*

周小刚, 李明》——2023-11-03

元、147亿元, 分别同比增长2%、16%、15%; 归母净利润分别为3.56亿元、6.49亿元、9.16亿元, 分别同比变动-30%、+82%、+41%; PE分别为52倍、28倍、20倍。公司是健康体检行业龙头、预防医学平台型企业, 通过深化数智化能力和推出创新产品打造差异化, 强化竞争优势; 鉴于今年以来股价已经历调整, 且公司经营逐季改善, **维持“买入”评级。**

- **风险提示:** 行业需求不及预期的风险; 精细化运营不及预期的风险; 组织架构变革不及预期的风险; 医疗纠纷风险; 商誉减值风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	10894	11082	12809	14690
增长率(%)	26	2	16	15
归母净利润(百万元)	506	356	649	916
增长率(%)	190	-30	82	41
摊薄每股收益(元)	0.13	0.09	0.17	0.23
ROE(%)	7	4	8	10
P/E	46.23	51.74	28.42	20.14
P/B	3.06	2.30	2.17	2.01
P/S	2.16	1.66	1.44	1.26
EV/EBITDA	10.15	11.12	8.54	6.88

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：美年健康盈利预测表

证券代码:	002044				股价:	4.71				投资评级:	买入				日期:	2024/11/04			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	7%	4%	8%	10%	EPS	0.13	0.09	0.17	0.23										
毛利率	43%	43%	44%	45%	BVPS	1.97	2.05	2.17	2.34										
期间费率	34%	37%	35%	34%	估值														
销售净利率	5%	3%	5%	6%	P/E	46.23	51.74	28.42	20.14										
成长能力					P/B	3.06	2.30	2.17	2.01										
收入增长率	26%	2%	16%	15%	P/S	2.16	1.66	1.44	1.26										
利润增长率	190%	-30%	82%	41%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.58	0.55	0.61	0.66	营业收入	10894	11082	12809	14690										
应收账款周转率	4.07	3.80	3.93	3.94	营业成本	6232	6306	7130	8078										
存货周转率	27.61	27.79	29.18	29.04	营业税金及附加	6	6	7	8										
偿债能力					销售费用	2563	2809	3133	3551										
资产负债率	57%	57%	56%	54%	管理费用	832	942	1038	1131										
流动比	0.79	0.85	0.95	1.05	财务费用	299	320	310	277										
速动比	0.73	0.80	0.89	0.99	其他费用 / (-收入)	63	68	78	89										
					营业利润	884	634	1119	1564										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	-36	-36	-37	-37										
现金及现金等价物	2776	3888	4403	5122	利润总额	848	598	1082	1528										
应收款项	2797	3037	3487	3970	所得税费用	179	126	229	323										
存货净额	227	227	262	294	净利润	669	471	853	1205										
其他流动资产	674	667	754	847	少数股东损益	163	115	205	289										
流动资产合计	6474	7819	8906	10233	归属于母公司净利润	506	356	649	916										
固定资产	2049	1948	1830	1694															
在建工程	70	56	45	36	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	9967	9953	10010	10115	经营活动现金流	2024	1701	2334	2604										
长期股权投资	896	845	793	737	净利润	506	356	649	916										
资产总计	19457	20621	21583	22815	少数股东损益	163	115	205	289										
短期借款	2100	2600	2100	1600	折旧摊销	1369	950	920	889										
应付款项	1214	1279	1455	1633	公允价值变动	-42	0	0	0										
合同负债	1897	2143	2467	2787	营运资金变动	-354	-6	187	169										
其他流动负债	2986	3143	3401	3680	投资活动现金流	-567	-687	-840	-836										
流动负债合计	8197	9164	9423	9700	资本支出	-388	-925	-891	-893										
长期借款及应付债券	122	52	52	52	长期投资	-288	51	51	57										
其他长期负债	2728	2569	2569	2569	其他	109	187	0	0										
长期负债合计	2850	2621	2621	2621	筹资活动现金流	-695	97	-979	-1049										
负债合计	11047	11786	12044	12321	债务融资	57	479	-500	-500										
股本	3914	3914	3914	3914	权益融资	15	5	0	0										
股东权益	8410	8836	9539	10494	其它	-767	-387	-479	-549										
负债和股东权益总计	19457	20621	21583	22815	现金净增加额	761	1111	515	719										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【医药小组介绍】

年庆功，分析师，北京大学物理学本科，军事医学科学院微生物博士，2022年加入国海证券研究所医药组，主要覆盖中药、零售药店、干扰素、疫苗和血制品等板块。

林羽茜，分析师，悉尼大学数据分析硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗器械板块。

李明，分析师，北京大学金融科技硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗服务板块。

赵宁宁，医药分析师，中南财经政法大学金融硕士，生物工程+金融复合背景，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖中药、生物药。

孔维崎，分析师，北京大学药学院化学生物学硕士，4.5年医药股权投资经验，2.5年医药二级研究经验，主要覆盖创新药和CXO板块。

李畅，医药分析师，北京大学药理学硕士，具有1年医疗实业工作经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖创新药等板块。

万鹏辉，分析师，中科院药物所药物化学硕士，浙江大学药学学士，4年医药二级市场投研经验，主要覆盖CXO、软镜、创新药等板块。

沈崇皓，分析师，华东师范大学药化硕士，3年海外医药投研经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖中药和生命科学上游产业链等板块。

【分析师承诺】

李明，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，

本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。