



核心投资亮点

- 公司是国内领先的数字健康科技平台，垂直赛道卡位优势显著。公司精准定位于“检、医、药、康、险”一体化平台，成功串联健康管理、医疗服务、保险保障与医药研发关键环节，在健康科普与 AI 医学研究等垂直赛道，公司凭借“专业医学内核+AI 驱动+平台聚合”的独特模式，已构建深厚护城河。公司 2025H1 实现营收 6.56 亿元，同比增长 84.8%，归母净利润 0.86 亿元，同比大幅增长 437.5%，呈现高速扩张态势。
- 数据资产壁垒深厚，用户生态价值稀缺。公司构建了庞大且高活性的用户数据生态，通过健康咨询、筛查、保险交互等多维度数据，形成了覆盖全链路的动态健康画像，在医疗数据供给高度稀缺的行业背景下，构筑了难以复制的核心竞争壁垒。
- AI 技术全链路赋能，驱动运营效率与体验双提升。公司通过自研 AI 技术栈“Alcare”及基座大模型“Dr. GPT”、循证医学智能体“证元芳”，实现对健康科普、医学研究、保险营销等业务全流程的深度赋能。公司自研技术已助力健康科普与医学研究效率大幅提升，未来有望在 AI 医疗加速发展的背景下持续强化运营效能与市场竞争力。
- “健康+保险”双轮协同，飞轮效应推动生态价值持续增长。公司深度打通数字健康服务与保险业务，形成双向赋能的增长闭环，协同构建了服务吸引用户、数据驱动创新、保障反哺生态的自我强化循环，有望持续驱动业务规模化扩张与生态价值提升。
- 基于以上，我们测算 2025-2027 年，公司营收分别为 12.76、18.88、29.27 亿元，增速分别为 35%、48%、55%；归母净利润分别为 0.13、0.19、0.29 亿元，增速分别为 30%、45%、55%。截止 2026 年 3 月 9 日，公司市价为 101.1 HKD，总股本为 2.06 亿股，对应 2025-2027 EPS 分别为 0.06、0.09、0.14 元/股。基于公司行业领先地位，结合可比公司估值水平，我们认为轻松健康合理 PS 应为 32 倍，目标价 261.97 HKD，相比现价存在 159% 上升空间，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：AI 医疗技术发展不及预期风险；业务协同不及预期风险；运营成本波动风险。

2026 年 3 月 9 日

最新收盘价：101.1 HKD

总市值：208.64 亿元

市销率：15.54

总股本：2.06 亿股

公司股价走势



盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025E	2026E	2027E
营收 (亿元)	9.45	12.76	18.88	29.27
YoY	92.86%	35.00%	48.00%	55.00%
归母净利润 (亿元)	0.10	0.13	0.19	0.29
YoY	-86.49%	30.00%	45.00%	55.00%
EPS (元/股)	0.05	0.06	0.09	0.14
PS	22.08	16.35	11.05	7.13



目录

一、立足综合健康服务，数字转型成效显著	3
1.1 专注数字健康综合服务，AI 技术深度赋能业务演进	3
1.2 公司股权结构清晰稳定，管理层经验丰富	4
1.3 营收增长强劲，费用管控成效显著	6
二、AI 医疗蓝海广阔，垂直领域公司卡位优势明显	9
2.1 政策端积极定调，发展环境优良明确	9
2.2 用户数据积累与扩容，筑牢公司长期竞争壁垒	11
2.3 AI 技术深度赋能全链路流程，内外效益齐升	14
三、盈利预测与投资分析	22
四、风险提示	24

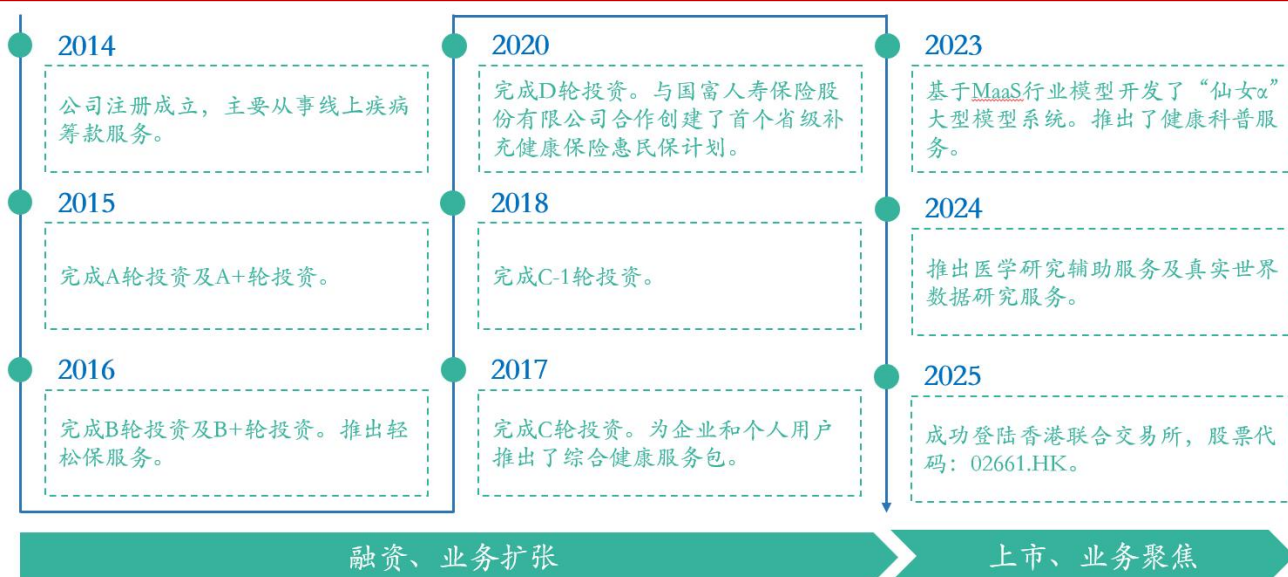
一、立足综合健康服务，数字转型成效显著

1.1 专注数字健康综合服务，AI 技术深度赋能业务演进

立足健康领域，专注提供数字综合健康服务与健康保险解决方案。轻松健康集体（以下称“轻松健康”或“公司”）自 2014 年以来，已实现从早期以保险经纪服务为核心，向以数字健康服务为主导的业务结构战略性演进。公司于 2025 年在香港上市，目前已成长为中国数字健康赛道中具备 AI 技术深度赋能与高用户黏性的代表性企业。

（1）公司业务数字化、智能化演进路径清晰。公司于成立初期推出保险经纪服务，奠定了初步的业务基础。自 2020 年起，公司通过参与省级普惠型保险项目，深化了在健康保障领域的布局。2023 年公司推出健康科普服务实现业务战略转型，并凭借其迅速增长，带动健康服务板块收入贡献大幅提升，成为营业收入的核心增长动力。目前，公司业务已涵盖健康科普、疾病筛查、医学研究辅助及保险技术服务等多个板块。（2）AI 科技赋能深化布局。公司于 2023 年发布了自主研发的“仙女 α ”大型 AI 模型系统，并持续迭代“Alcare”技术栈与“轻松问医 Dr. GPT”工具，涵盖智能咨询、个性化健康管理、慢性病监测和心理咨询等多领域应用，通过强化业务全流程的智能化支撑，有效提升了运营效率与保费转化效能。此外，公司进一步布局严肃医学领域，于 2026 年推出融合证据溯源与推理透明性的循证智能体“证元芳”，AI 科技属性进一步强化。

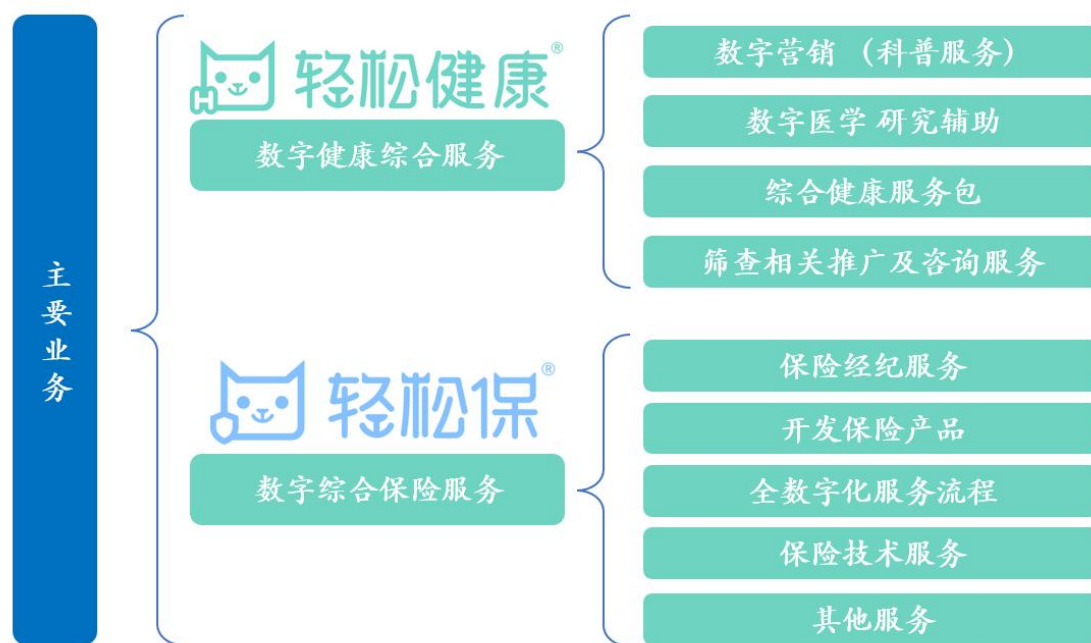
图 1：公司发展历程



资料来源：公司官网，招股说明书

公司目前的主要产品包括数字综合健康服务与健康保险解决方案两大体系。数字综合健康服务为公司的核心业务，按服务类型可分为四大类：一是早期疾病筛查与咨询，涵盖肿瘤风险、骨密度等检测，二是综合健康服务套餐，三是数字营销（科普服务），四是数字医学研究辅助。其中数字营销（科普服务）为公司核心收入支柱。健康保险解决方案主要包括保险经纪服务、保险技术服务两类，同时还提供保险产品开发及全数字服务流程。截至 2025 年上半年，公司已与 58 家保险公司建立合作，共同销售涵盖医疗、重疾、意外等多领域的保险产品达 294 款。公司的产品与服务广泛应用于个人健康管理、企业员工健康计划、医药企业数字营销及保险机构技术赋能等多个领域。通过“检、医、药、康、险”一体化平台，覆盖从预防、筛查、管理到保障的全链条需求。

图 2：公司产品矩阵



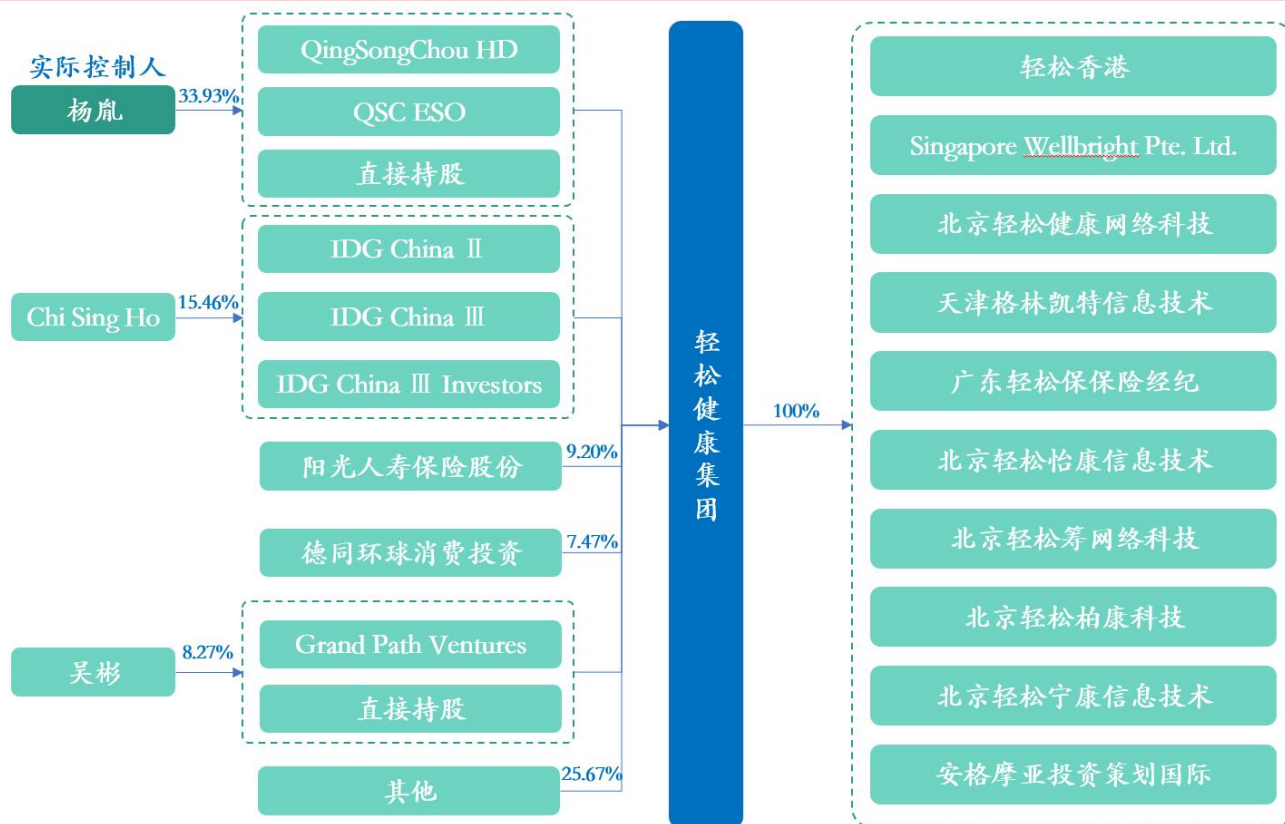
资料来源：公司官网

1.2 公司股权结构清晰稳定，管理层经验丰富

公司创始人、董事长兼首席执行官杨胤女士为公司的实际控制人。截至 2025 年 12 月 23 日，杨胤直接持有公司 10.99% 股权，并通过其全资控制的 QingSongChou Holdings Corporation 与 QSC ES0 Limited 间接控制公司 22.94% 股权，合计持股比例达 33.93%，为公司实际控制人，有效保障战略决策与长期发展的稳定性。此外，阳光人寿保险股份有限公司（持股 9.20%）作为重要产业资本股东，

进一步强化了“健康服务+保险”的生态协同。截至上市日，公司前八大最终控制人合计持股比例高达 88.15%，股权结构高度集中且清晰，有利于提升治理效率与战略执行力，为长期发展奠定坚实基础。

图 3：公司股权结构清晰稳定



资料来源：iFind，股东时间截止于 2025 年 12 月 23 日

公司管理团队经验丰富，发展战略清晰稳定。公司创始人、董事长兼首席执行官杨胤女士管理经验丰富，长期致力于推动个人与家庭健康福祉，曾获“十大经济潮流人物”、“年度公益人物”等荣誉。杨胤女士全面负责公司战略制定与业务监督，为“健康服务+保险保障”双轮驱动模式的建立与深化奠定了坚实基础。首席财务官王静女士为资深财务专家，在加入公司前长期担任安永华明会计师事务所合伙人，深厚的金融与资本市场经验为公司财务治理及资本运作提供坚实支撑。管理团队其他核心成员均在健康管理、保险科技、信息技术、数字营销及业务拓展等领域拥有出色的专业能力与成功的实践记录，构成了跨领域协同的强大管理团队，共同推动“健康服务+保险保障”双轮驱动的生态闭环持续深化。



表格 1. 董事长及主要高管履历

姓名	职务	履历/职责
杨胤	董事长、执行董事 兼首席执行官	负责集团的整体战略规划、业务方向及日常业务运营与管理
		1995.07：毕业于中国北京信息工程学院，取得软件工程学士学位 1999.11-2001.12：供职于 IBM Inc. 中国分部 2002.07-2015.01：供职于 IDG Inc.，最后出任之职位为副总裁 2014.11：获委任为轻松健康集团执行董事、首席执行官 2017.02：获委任为轻松健康集团董事长
王静	首席财务官	负责监督董事会及提供独立判断
		1997.07：于北京市中央财经大学会计系取得外国财务会计专门化专业学士学位 1997.08-2007.06：于中国的普华永道会计师事务所担任审计经理 2007.07-2015.06：于中国的安永华明会计师事务所担任审计合伙人，主要负责管理和领导审计团队 2016.08-至今：于 Qingsong Health Corporation 及下属广东轻松保保险经纪有限公司担任首席财务官，主要负责公司财务战略规划及财务管理 2017.02：获委任为轻松健康集团执行董事

资料来源：iFinD，公司公告

1.3 营收增长强劲，费用管控成效显著

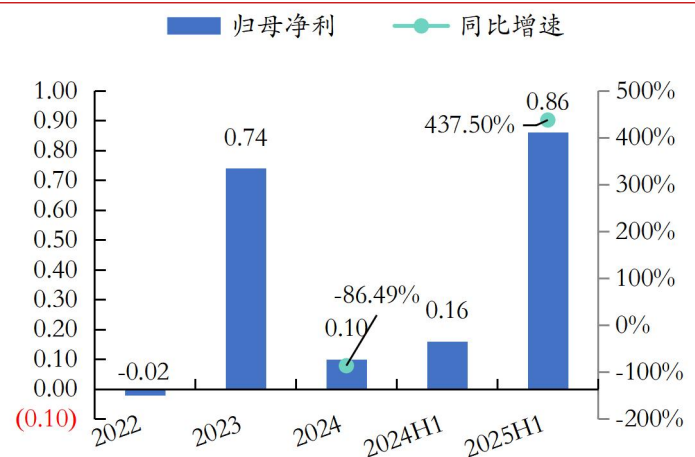
公司业绩增长强劲，2025H1 实现营收及净利润高速增长。截至 2025 年 6 月 30 日，公司共实现营业收入 6.56 亿元，较 2024 年同期的 3.55 亿元大幅增长 84.8%，凸显出业务扩张的加速势头。共实现归属于母公司股东的利润 0.86 亿元，相比同期 0.16 亿元增幅高达 437.5%，盈利能力实现跨越式增强。这一增长主要得益于公司健康服务板块的快速放量，推动整体收入结构持续优化。尽管公司处于战略转型期，但营收与净利润的双双高增验证了其商业模式的有效性与增长韧性，为后续发展奠定了扎实的财务基础。

图 4：2025H1 公司营收增速保持高位



资料来源：iFinD，公司报告

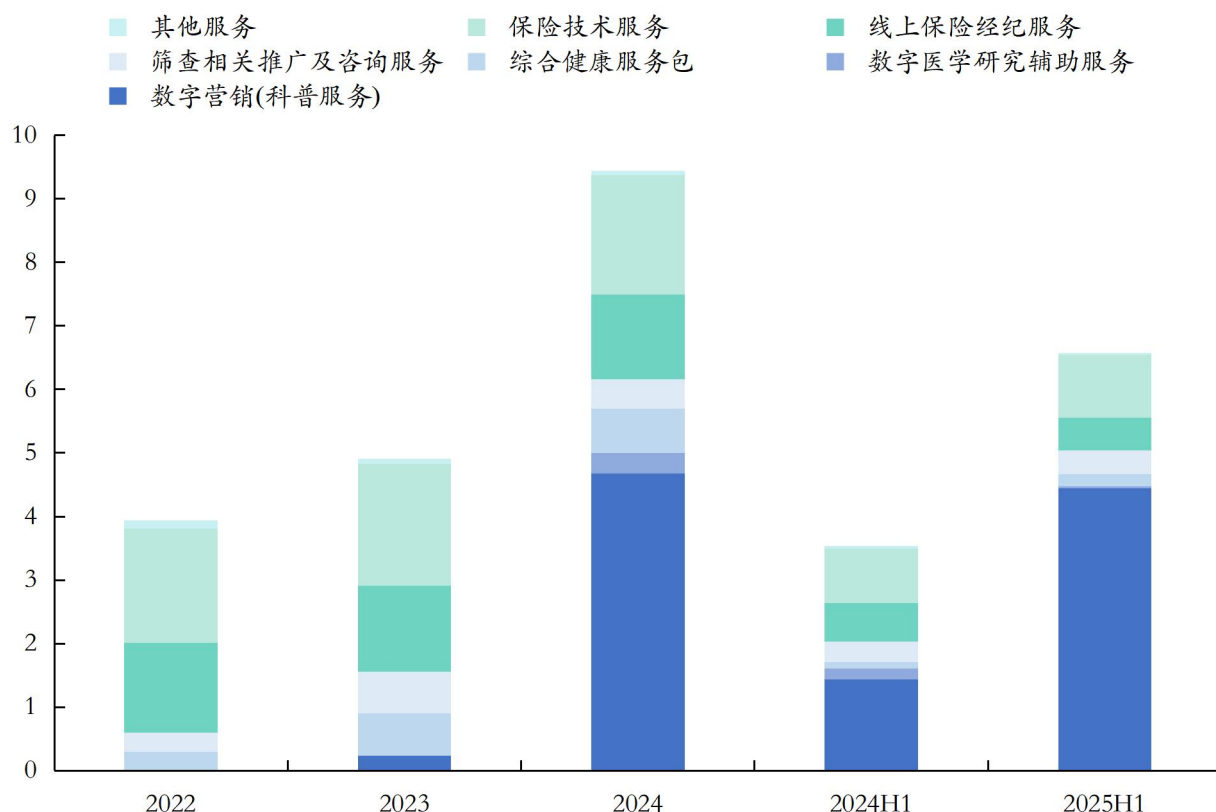
图 5：2025H1 公司归母净利润高增



资料来源：iFinD，公司报告

公司专注数字健康服务领域，数字营销已成长为公司的核心营收引擎。公司已成功实现了从“保险为主”向“健康服务引领”的战略转型，业务结构发生根本性变化。截至 2025H1，数字营销收入达 4.44 亿元，占总营收比重飙升至 67.64%，已成为驱动整体收入高速增长的最主要动力。传统的保险相关服务合计收入占比则从 2022 年的 82% 下降至 2025H1 的 23%，业务结构持续优化。公司其他健康服务及数字医学研究辅助服务合计占比约 9.07%，产品矩阵丰富多元。

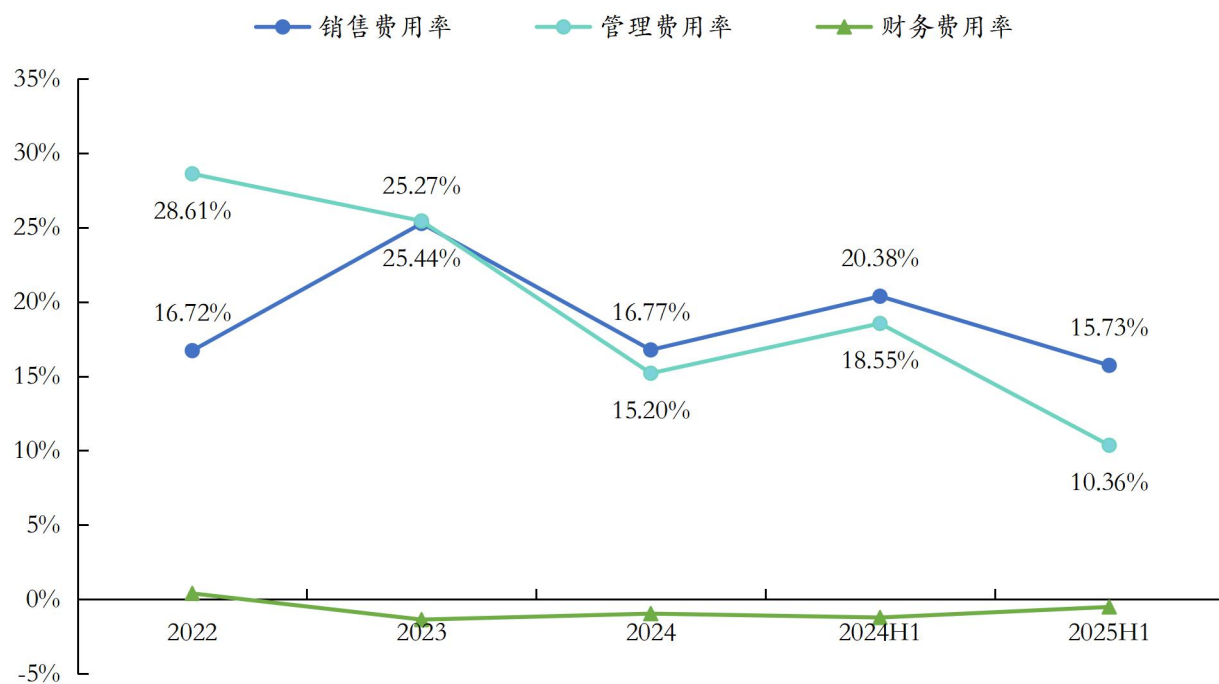
图 6：数字营销贡献公司主要营收来源



资料来源：iFind，公司报告

业务高速扩张的同时，实现期间费用率显著优化。2025H1 公司的销售费用率为 15.73%，较 2024 年全年的 16.77% 下降约 1.04 个百分点，表明在营收大幅增长的背景下，市场推广的边际效益得到提升，用户获取与转化效率增强。管理费用率改善尤为突出，从 2024 年的 15.20% 大幅下降至 10.36%，降幅达 4.84 个百分点，主要得益于公司 AI 技术对内部运营流程的深度赋能以及规模效应显现，行政管理效率显著提升。财务费用率维持在 -0.51% 的负值水平，财务压力较小。综合来看，公司销售期间费用率从 2024 年的 31.01% 优化至 2025 年上半年的 25.59%，整体费用管控成效显著，反映出公司卓越的运营效率与成本控制能力，为净利润率的提升提供了有力支撑。

图 7：费用率持续优化



资料来源：iFind，公司报告

二、AI 医疗蓝海广阔，垂直领域公司卡位优势明显

2.1 政策端积极定调，发展环境优良明确

国内政策端对“人工智能+医疗”领域持续释放积极信号，为 AI 医疗市场创造了优良且明确的发展环境。政策体系目前已形成“顶层设计-地方试点-标准建立”的多层次支持格局。国家层面，2025 年 10 月发布的《关于促进和规范“人工智能+医疗卫生”应用发展的实施意见》明确了至 2027 年和 2030 年的阶段性目标，旨在推动 AI 技术在基层诊疗、临床决策、患者服务等核心场景的广泛应用。地方层面，北京、四川等地相继出台行动计划并遴选典型案例，加速技术落地与场景验证。此外，国家人工智能应用中试基地的建设为技术创新与转化提供了基础设施支撑。总体而言，当前政策环境不仅从应用场景、数据基础、产业生态等方面给予了全面引导与支持，更从价值认定层面为“AI+健康”的融合模式铺平了道路，行业发展的确定性显著增强。

表格 1. 近期国内 AI 医疗主要政策

发布时间	政策	内容/目的
2026 年 1 月	《“人工智能+制造”专项行动实施意见》	培育打造垂直领域智能体。研发部署软件编程、软件需求与审计、软件测试智能体，打造曲面设计、自动建模、自动编程等工业智能体，研制智能排程规划、动态报表生成、界面自动化设计、数据智能监控与治理等专用智能体。 研发医疗、教育、金融、法律等行业智能体。
2026 年 1 月	《医疗服务真实世界医保综合价值评价管理指南（试行）》	明确医疗服务真实世界医保综合价值评价目的、范围、组织管理、评价流程、评价方法、结果应用等内容，确立管理层面的统一标准与规范，引导评价工作依规有序开展，逐步实现评价的标准化、规范化，为医疗服务医保政策的制定提供高质量的证据支撑。
2026 年 1 月	四川公布首批“人工智能+医疗卫生”典型案例	2026 年 1 月 7 日，四川省卫生健康委员会办公室公布省首批“人工智能+医疗卫生”典型案例，经组织专家遴选，共 16 家单位 18 个典型案例入选，覆盖基层应用、临床诊疗、患者服务、中医药、公共卫生、行业治理六大细分领域。
2025 年 12 月	《北京市支持医疗健康领域人工智能应用发展行动计划（2026-2027 年）》	部署了 16 项重点任务，涵盖辅助临床诊疗、赋能基层医疗、健康管理、药械研发、公共卫生、医院管理、行业监管及公众服务等八大核心场景，并提出到 2027 年，数字化、智能化意识在医疗健康领域深入人心， 人工智能技术在疾病防、筛、管、救、治、康全流程得到广泛应用。
2025 年 12 月	国家人工智能应用中试基地（合肥）启动建设	该基地主要聚焦医疗领域基层卫生服务方向，创新构建“政府主导、国资运营、生态共建”的运行机制，为技术场景验证、产品迭代升级、成果落地转化提供全流程、全周期支撑保障。



发布时间	政策	内容/目的
2025 年 10 月	《关于促进和规范“人工智能+医疗卫生”应用发展的实施意见》	到 2027 年，建立一批卫生健康行业高质量数据集和可信数据空间，形成一批临床专病专科垂直大模型和智能体应用，基层诊疗智能辅助、临床专科专病诊疗智能辅助决策和患者就诊智能服务在医疗卫生机构广泛应用，基本建成一批医疗卫生领域国家人工智能应用中试基地，打造更多高价值应用场景，带动健康产业高质量发展。到 2030 年，基层诊疗智能辅助应用基本实现全覆盖，推动实现二级以上医院普遍开展医学影像智能辅助诊断、临床诊疗智能辅助决策等人工智能技术应用，“人工智能+医疗卫生”应用标准规范体系基本完善，建成一批全球领先的科技创新和人才培养基地。 重点应用包括基层应用、临床诊疗、患者服务、中医药、公共卫生、科研教学、行业治理、健康产业。
2025 年 3 月	《紧密型县域医共体信息化功能指引》	推进人工智能等新一代信息技术应用 ，全面提升紧密型县域医共体数字治理能力，充分发挥紧密型县域医共体的体制优势及信息化倍增效应。

资料来源：政府官网

我国 AI 医疗市场的建设重点呈现出鲜明的全面性与多元化特征，提供了丰富且差异化的价值创造空间。其应用场景已深度渗透至医疗健康产业的各环节，首先在服务对象的覆盖面上，建设重点不仅面向医疗机构与医务人员，更广泛惠及患者、居民乃至产业界，涵盖了从疾病预防、诊断、治疗、康复到健康管理的全生命周期；其次，应用领域同样高度多元化，既包括提升核心医疗能力的“临床诊疗”与“中医药”智能化，也包含强化公共卫生应急、慢病管理等“公共卫生”服务，同时延伸至“科研教学”与“健康产业”发展，旨在打通科研、产业与临床应用的链条。这种全面多元的建设格局，表明我国 AI 医疗发展正从单点技术突破迈向与医疗卫生体系深度整合、协同发展的新阶段。

表格 2. 我国 AI 医疗应用场景及建设重点

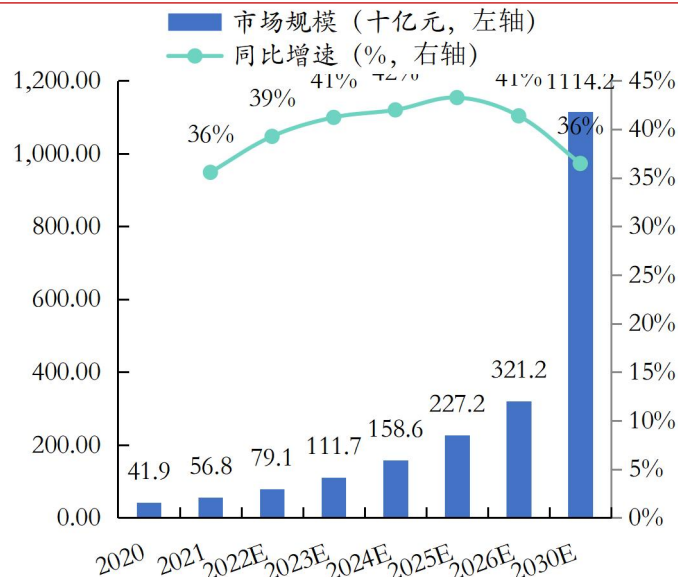
场景	建设重点
基层应用	1. 加强紧密型县域医共体智能应用。2. 建立基层医生智能辅助诊疗应用。3. 加强居民慢性病规范管理服务。4. 强化健康管理、养老和托育服务
临床诊疗	1. 推广医学影像智能诊断服务。2. 拓展临床专病辅助诊疗服务。3. 推广智能康复和用药服务。
患者服务	1. 优化患者智能服务流程。2. 强化智能转诊服务。
中医药	1. 加强智能中医诊疗应用。2. 加强中药全周期智能管理。3. 推进中医药装备智能升级。
公共卫生	1. 加强传染病监测预警。2. 强化卫生应急管理和处置。3. 加强重点疾病和重点人群管理。

场景	建设重点
科研教学	1. 深化医学科学研究智能应用。2. 拓展健康科普服务。3. 推进药物科研成果转化。
行业治理	1. 推广医疗卫生机构智能管理。2. 加强卫生健康行业智能监管。3. 深化急救救治体系智能应用。
健康产业	1. 发展智能新型服务业态。2. 提升智能医疗装备创新能力。3. 推动智能信息产业创新。

资料来源：国家卫生健康委网站

中国 AI 医疗市场正处在规模快速扩张与结构持续优化的高速增长通道中，展现出显著的成长潜力。根据弗若斯特沙利文预测数据，市场规模预计将从 2020 年的 419 亿元迅猛增长至 2030 年的约 11142 亿元，年复合增长率高达 40%，增长势头强劲且持续性明确。市场的增长不仅体现在总量上，更呈现各细分领域全面高速发展的多元化特征。分领域看，生命科学板块增速领先，2020-2035 CAGR 预计达 61%，显示出 AI 在药物研发、临床试验等环节的巨大赋能价值。商业保险与健康管理领域同样表现亮眼，其在 2025-2030 CAGR 分别达到 39%和 38%，政府和医院部门作为传统主战场，亦保持着 30%以上的稳健高增速。

图 8：中国医疗人工智能市场规模增长迅速



表格 3. 各细分领域年复合增速

CAGR	2020-2035E	2025E-2030E
政府和医院部门	30%	37%
生命科学	61%	36%
商业保险	36%	39%
健康管理	33%	38%
综合	40%	37%

资料来源：弗若斯特沙利文

资料来源：弗若斯特沙利文

2.2 用户数据积累与扩容，筑牢公司长期竞争壁垒

在 AI 领域，数据是驱动一切智能应用的核心资产，医疗数据供给的稀缺性构成了行业发展的关键瓶颈。医疗数据具有极高的专业壁垒

和敏感性，其采集需遵循严格的伦理与法规，导致高质量、标准化、大规模且连续的数据集尤为稀缺。这种稀缺性主要体现在：数据多沉淀于各医疗机构内部，形成“数据孤岛”；跨部门如医疗、医保、医药数据难以互通；以及针对 AI 训练的标注数据成本高昂、专业人才匮乏。国家政策中将丰富医疗数据供给列为夯实应用基础的核心举措，进一步印证了医疗数据的稀缺性。只有在数据供给这一基础层实现突破，上层的人工智能算力、算法模型及应用中试才有价值依托。因此，对于企业而言，构建合法合规的数据获取与治理能力，已成为其在 AI 医疗赛道构建长期竞争壁垒的绝对核心。

图 9：国家应用基础建设中，医疗数据供给为核心抓手

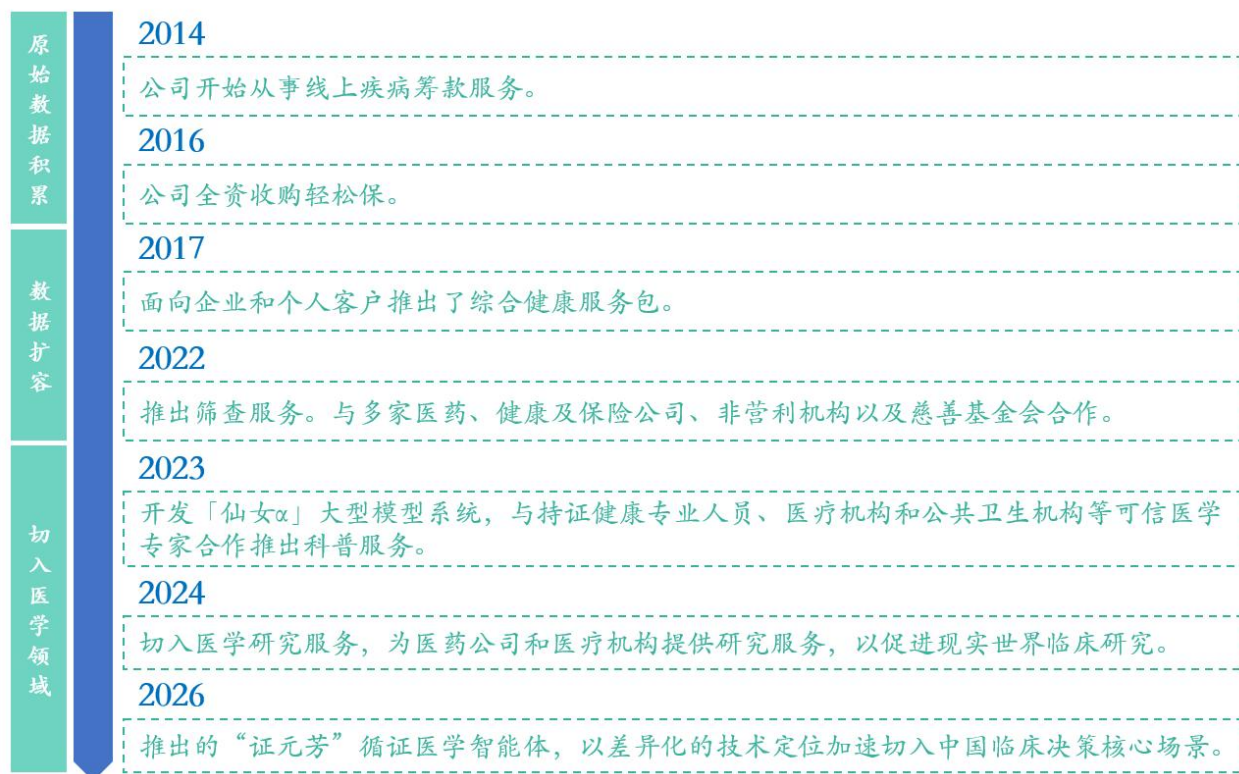


资料来源：国家卫生健康委网站

在数据作为 AI 医疗核心资产的背景下，公司庞大、高活性且持续增长的用户数据生态构建起核心竞争优势。公司数据积累路径与其业务演进深度绑定，呈现出从广度到深度、从通用到专业的清晰时间轴。公司自 2014 年始于线上疾病筹款，早期即积累了海量用户的基本健康关注与支付数据。2016 年开始，通过收购保险平台后、推出健康服务包等运作，数据维度拓展至用户保障需求与风险画像。此后通过上线筛查服务，首次直接获取专业医学检测数据，标志着数据颗粒度向临床级深化。2023 年公司依托大模型推出科普服务，不仅丰富了交互数据，更通过与医学专家合作提升了数据专业性。2024 年，公司顺势切入医学研究，数据价值得以在药物研发等高端

场景释放。

图 10：公司较早进入健康领域，长期数据积累搭建核心优势

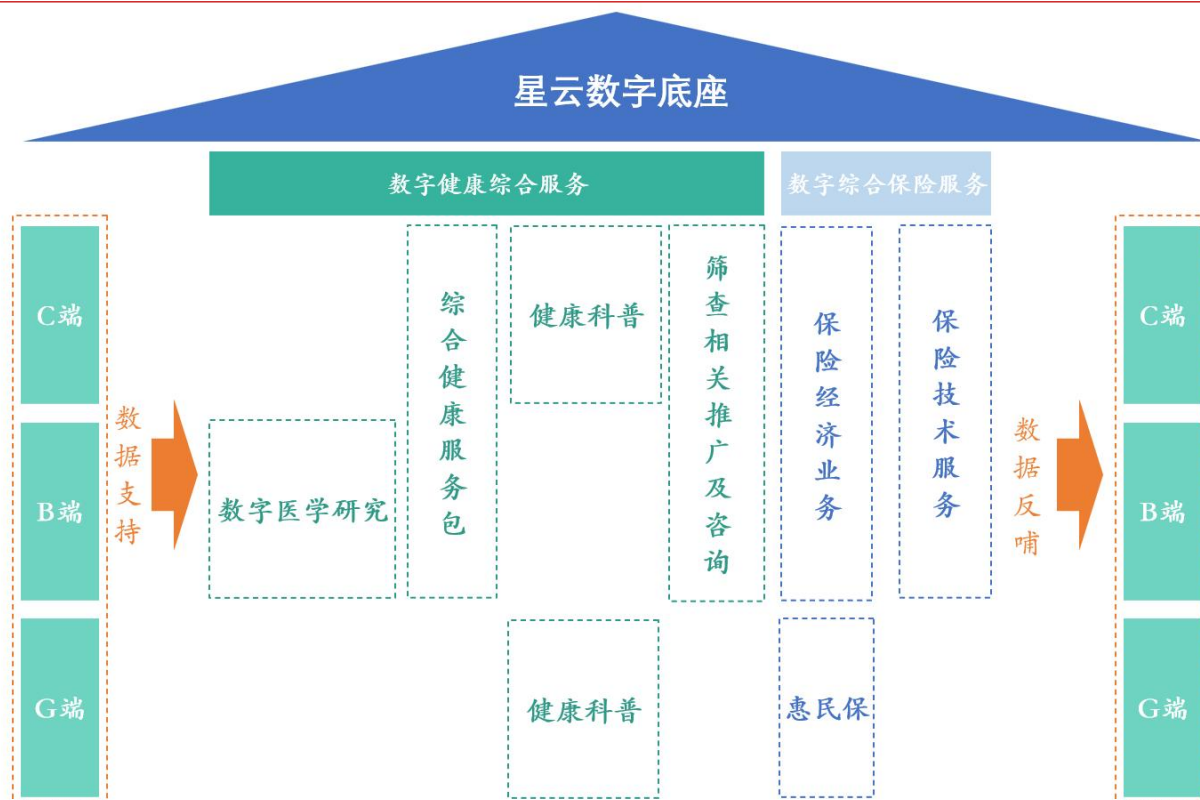


资料来源：公司招股书，公司资料

公司选择以数字营销作为切入点，已积累涵盖健康咨询、筛查行为、服务使用及保险交互的多维度、全链路数据，形成了稀缺的动态健康画像。公司通过早期筹款、保险及健康服务，积累了包括健康关注点、保障需求及筛查行为的多维数据，借助自研 AI 技术，不断优化健康服务内容与保险产品匹配精准度，从而显著提升用户体验与转化效率。优质的服务进一步增强了用户粘性与口碑，吸引更多新用户加入平台，并在使用过程中持续产生新的交互与健康数据。通过“用户数据驱动业务优化，业务发展提升用户吸引力，新用户贡献新数据”形成数据交互闭环，使公司在数据、业务与用户增长之间建立了自我强化的动态平衡，构筑起深厚的生态护城河。

截至 2025 年 6 月，公司平台累计注册用户达 1.684 亿，其中超过 60% 为 20-45 岁的核心健康消费人群，该群体不仅随生命周期持续释放健康与保障需求，其高达 92.2% 的第 13 个月留存率更确保了数据的连续性、真实性与高价值。

图 11：公司数字科普及医学研究业务



资料来源：公司招股书

2.3 AI 技术深度赋能全链路流程，内外效益齐升

公司通过其自研的 AI 技术栈“Alcare”及核心基座大模型“Dr. GPT”，实现了对业务全链路的深度赋能，推动运营效能与市场竞争力同步提升。在内部运营层面，AI 技术成为降本增效的核心引擎。奥丁内容创作平台利用生成式 AI 自动化生成健康科普内容，使 60% 的科普视频实现 AI 编辑，相应外包成本降低 60%；麦哲伦医疗数字化平台将临床数据录入效率提升超过 5 倍，大幅减轻研究人员负担；凤凰企业服务的 AI 风控系统有效保障了业务合规与安全。上述应用显著降低了公司运营成本，进一步提升了流程自动化水平。在外部用户与客户服务层面，技术能力直接转化为卓越的用户体验与精准的商业成果。银河 AI 营销平台基于 810 多个特征标签挖掘出超 1290 万条高意向线索，推动 AI 贡献的保费线索价值从 2022 年的 1.5% 跃升至 2024 年的 23.3%；半人马用户平台通过动态健康档案提供个性化健康管理，增强用户粘性与信任；而“轻松问医 Dr. GPT”通过赋能医生提升诊疗效率与分析能力，已获行业权威认可。这一贯穿“健康-保险-医药-企业服务”的全链路智能矩阵，不仅对内优化了成本与流程，更对外强化了用户获取、服务交付与价值创造的能力，推动公司进入效率与规模协同增长的新阶段。

图 12：公司通过 AI 技术赋能业务全流程



资料来源：公司招股书

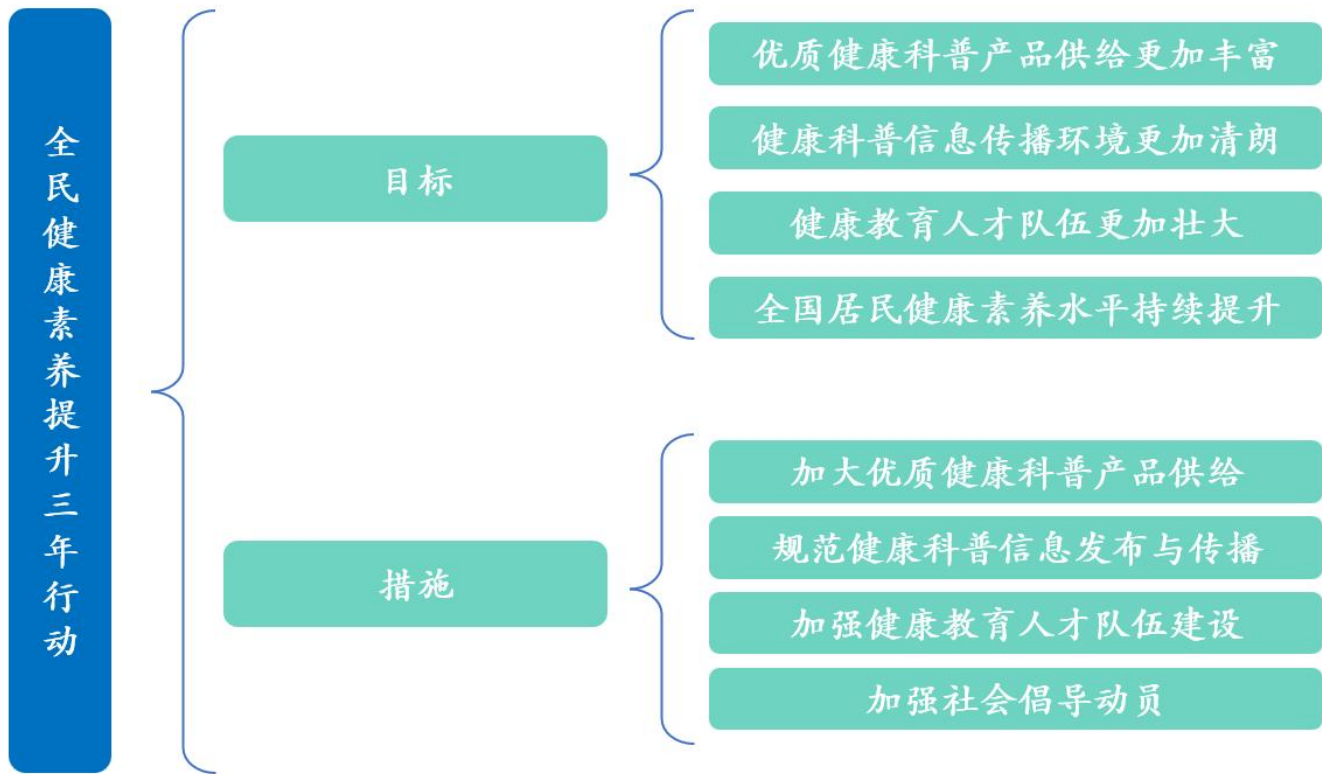
（1）凭借“专业医学内核+AI 驱动效率+平台生态聚合”的独特模式，公司在科普领域确立了显著的领先优势

健康科普服务作为数字健康生态的关键入口与价值连接器，其战略重要性及市场潜力存在显著的认知预期差。从需求侧看，在“健康中国”战略及全民健康意识提升的背景下，权威、易懂、可及的健康知识成为刚需。同时，医药及保险等企业端客户正将其重新定义为基于患者教育的精准市场策略与合规用户连接渠道，支付意愿持续强化。供给侧则因医学严谨性、内容合规性及规模化生产等要求，形成了较高门槛。随着 AI 生成与审核技术的成熟，健康科普正从劳动密集型向技术驱动型升级，服务效率与个性化能力的显著提升进一步拓展了其商业想象空间。健康科普不仅是健康管理的流量起点，更是串联预防、诊疗、保障及医药服务的关键节点，其市场深度与增长弹性有望持续超越当前普遍预期。

从政策端看，政策为行业构建了明确的发展框架与量化目标。方案不仅设定了可量化的核心目标，更系统部署了关键路径，通过加大优质供给、净化传播环境、壮大专业队伍、动员社会参与一系列举措从需求培育、供给升级、生态建设等多维度，为健康科普产业创造了空前有利的政策环境。在此框架下，市场需求正被系统性激发。政策推动的“健康教育进万家”工程，以及对重点人群与主题的持续关注，正在将权威、可及的健康知识转化为公众刚需。同时，对

于医药、保险等企业端而言，参与国家倡导的科普行动，不仅是履行社会责任，更被重塑为基于患者教育的精准市场策略与合规用户连接渠道，其支付意愿在政策鼓励下持续强化。

图 13：发展健康科普成为全民健康素养提升的关键入口

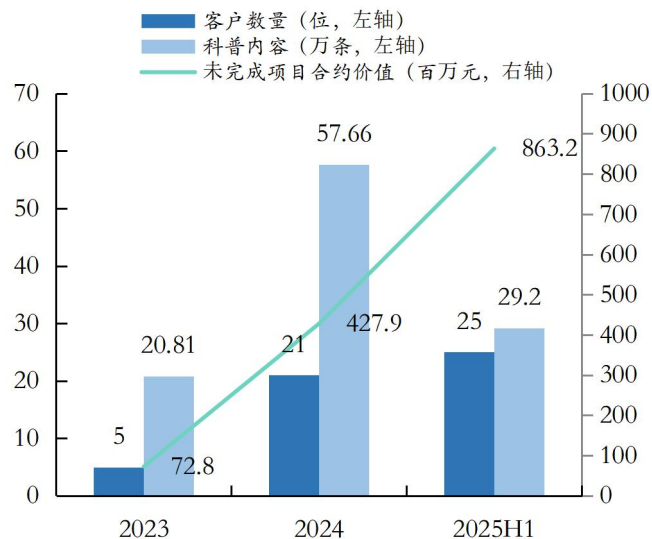
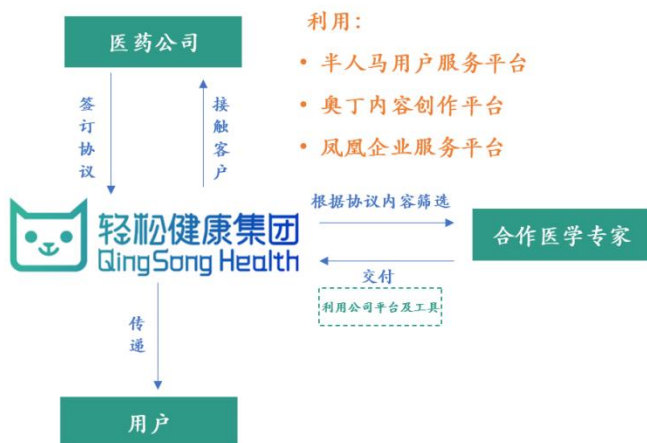


资料来源：国家卫生健康委网站

公司已在健康科普垂直赛道构建深厚护城河，其业务模式具备显著稀缺性。公司依托严格的医疗合规体系与专业审核团队，确保了科普内容的权威性与安全性，建立起核心信任壁垒。同时，通过自研 AI 技术平台实现内容规模化生产与自动化质检，显著提升效率并有效控制成本，奥丁平台 AI 编辑已使相关外包成本降低 60%。公司商业价值已获市场充分验证，截至 2025 年 6 月，公司未完成项目合约价值高达 8.63 亿元，为未来收入提供了高能能见度。综合来看，公司在“医学专业+技术驱动+生态聚合”的一站式解决方案上确立了明确的领先优势，是该细分领域稀缺的成熟服务商。

图 14：公司数字科普业务流程

图 15：公司健康科普业务进展积极



资料来源：公司招股书

资料来源：公司招股书

公司在健康科普领域的专业权威性已获得国家级平台的高度认可，这通过其与顶级官方媒体及学协会的深度合作得到充分体现。公司已成功与人民日报健康客户端、中国抗癌协会、央视旗下平台及中国人口与健康出版社、中国青年网等具有极高公信力的机构建立了战略合作关系，并共同策划发起多个重大科普项目。这些国家级机构对合作内容的科学性、权威性与严谨性设有近乎严苛的准入门槛，其背书是对公司专业能力与内容质量的充分认证。这种深厚的“信任沉淀”构成了难以复制的核心竞争优势，为公司在政策驱动的健康科普市场中确立了独特的战略卡位和持续发展的坚实基础。

图 16：公司与人民日报健康客户端发起协作



资料来源：公开资料

图 17：公司与中国青年网发起协作



资料来源：公司官网

(2) AI 医学研究顺势卡位，商业模式验证已显成效

AI 医学研究，特别是 AI 赋能的真实世界研究（RWS）与临床试验，正迎来爆发式增长的黄金窗口。其核心驱动力在于，传统药物研发模式面临成本高昂、周期漫长、患者招募困难等瓶颈，而 AI 技术能通过高效的数据处理、模式识别与预测分析，显著提升研发效率与成功率。政策端对真实世界证据（RWE）支持药械评审的认可度持续提升，为 RWS 创造了明确的合规应用场景。市场空间广阔，据行业预测，我国 AI 在生命科学领域的应用市场将以超过 30% 的复合年增长率快速扩张。中国作为医药创新大国，拥有庞大的患者群体和丰富的临床场景，对能够加速创新药上市、优化临床试验设计的数字化 CRO 服务需求迫切。

表格 4. AI 医学研究市场规模增长（亿元）

年份	整体规模	医学影像	AI 制药	AI 制药市场规模增速
2024	1085	74.5	7.3	-
2025	1157	150	12.5	71.23%
2026E	1280	235.7	21.0	68%
2028E	1598	410	58.6	67%

资料来源：甲子光年，观研天下

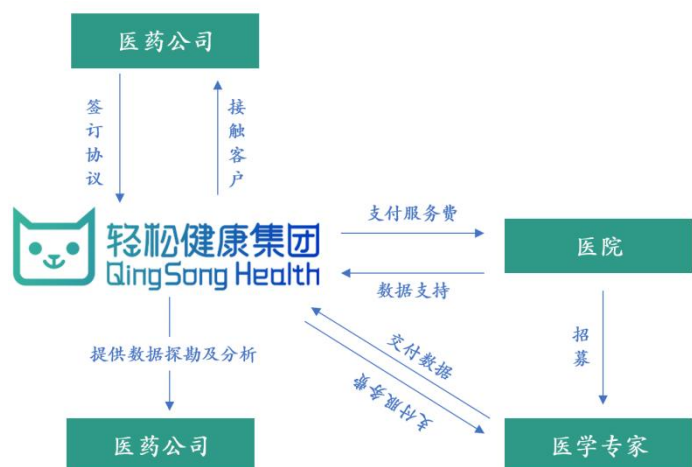
公司凭借 AI 技术叠加医疗资源架构，在 AI 医学研究赛道上已构建起差异化的竞争优势。

在技术层面，公司核心优势体现在其构建了覆盖研究全流程、自主可控的智能化技术栈，实现了从数据源到分析报告的端到端赋能。公司自主研发的 AI 整合 EDC 系统是其技术中枢，该系统不仅实现了电子数据采集的标准化，更通过 OCR 智能录入、非结构化文本解析与自动化逻辑核查，将传统人工密集型的数据处理转化为高效、精准的自动化流程。尤为关键的是，其专有的医学自然语言处理与多模态数据解析能力，能够从纷繁复杂的病历、检验报告和影像资料中，精准提取并结构化关键临床指标与医学术语，极大提升了真实世界数据的可用性与分析深度。

在此基础上，公司的“麦哲伦”平台更进一步，利用 AI 算法实现患者特征与临床试验条件的智能匹配与多维分析，显著优化了受试者招募的精准度与速度。同时，通过引入区块链技术用于审计追踪，确保了数据操作过程的不可篡改性及全程可追溯，在提升数据完整

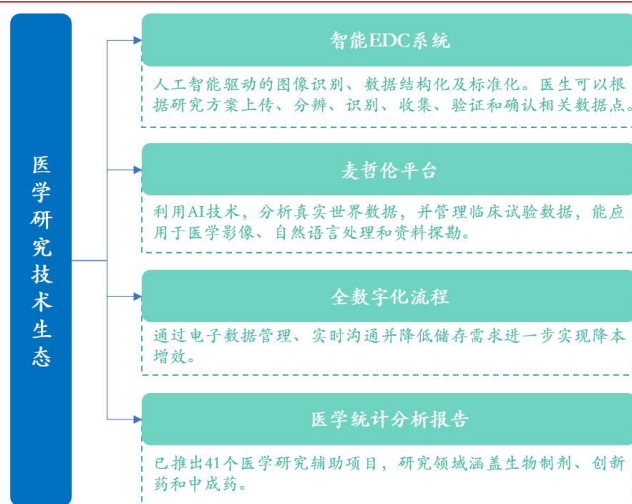
性与可靠性的同时，也构建了符合国际高标准监管要求的技术合规体系。这套技术组合不仅进一步提升了临床研究的效率，更通过预测模型等工具为研究设计提供了前瞻性洞察，形成了提升医学研究质量、速度与可信度的系统性解决方案。公司商业模式已获高端客户验证，截至 2025 年中，该业务积压合约价值达 4510 万元，证明了其服务质量和客户粘性。

图 18：公司医学辅助研究业务流程



资料来源：公司招股书

图 19：公司医学辅助研究形成标准化技术生态



资料来源：公司招股书

打造循证医学智能体“证元芳”，将优势向临床决策端延伸。面对全球医疗 AI 的路径分化，公司进一步将“数据+技术”优势向严肃医学领域延伸，推出循证医学智能体“证元芳”。“证元芳”摒弃了单纯的循证检索与概率生成，创新引入“System 2 慢思考”机制，模拟高年资医生的临床推理路径，实现了从“信息呈现”向“决策支撑”的跃迁。数据方面，“证元芳”底层知识库覆盖 5000 万条中英文权威数据，深度整合国际前沿文献与中文指南、教科书、专家共识及本土病例等数据，形成兼具全球视野与本土合规性的数据护城河。性能验证方面，“证元芳”在 CMB2023 执业医师资格考试中以 100% 正确率取得满分，在肿瘤科正高、副高考试中亦取得 SOTA 成绩，凸显其在复杂临床推理中的优势。“证元芳”直击生成式 AI 的“幻觉”痛点，有望成为公立医院智能化升级的核心基础设施，推动中国临床决策迈入可解释、可落地的全新阶段。

表格 5. AI 医学研究主要技术路线对比

OpenEvidence（海外）	部分医疗大模型	证元芳
------------------	---------	-----



OpenEvidence（海外）		部分医疗大模型		证元芳
综合比较	高效的“检索流”，快速定位英文文献，缺乏对本土临床流程的整合。	“生成流”，具备知识广度，但其概率性输出在严肃医疗场景下面临“幻觉”与不可溯源的核心挑战。		引入类医生的“慢思考”机制和完整的证据链构建，契合中国医生对“可信决策辅助工具”的真实需求。
核心逻辑	找证据（信息呈现）	生成答案（概率预测）		先证据，后结论（决策推理）
医学幻觉风险	低（偏检索）	较高（存在低幻觉）		幻觉阻断（可追溯）
证据链呈现	支持文献引用	支持部分来源标注		全链路可追溯
推理可解释性	有限	较弱（黑盒机制）		完整推理路径可见
临床流程支持	以研究为主	辅助参考		诊前/诊中/诊后全流程
合规与监管适配	适配海外体系	部分完成备案		国家级算法备案
适用人群	海外医生、研究人员	泛医疗从业者		执业医师（中国）

资料来源：公司资料

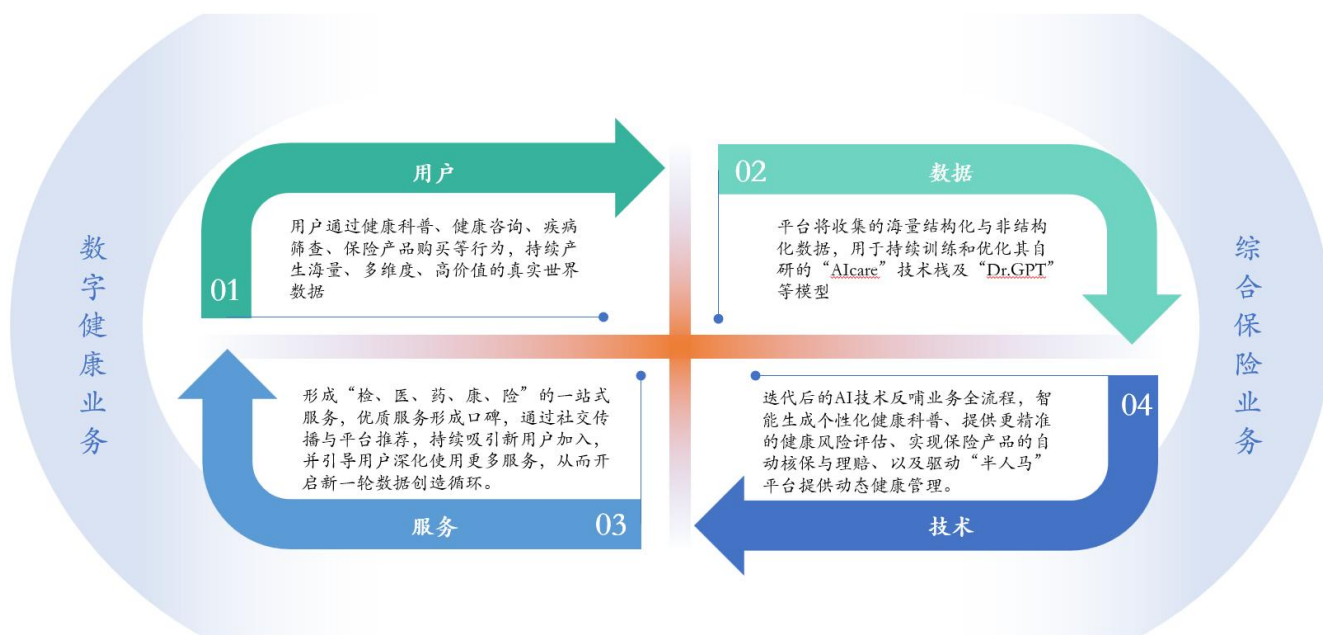
（3）公司数字业务与传统保险业务实现深度协同，飞轮效应显著

数字业务赋能保险，驱动产品创新与精准运营。公司通过其数字业务对保险价值链进行系统性赋能，构建了以数据与AI为核心的竞争力内核。在产品端，公司基于对用户健康画像与理赔数据的深度洞察，与58家合作伙伴共同优化标准条款并首创多款定制产品，实现了从“销售现有产品”到“共创需求产品”的跃升。在营销与风控端，技术驱动带来质变：银河AI营销平台通过超800个特征标签，将AI贡献的保费线索价值推高至23%以上，极大提升了转化效率。这种深度赋能使得公司从单纯的渠道方，转型为保险公司不可或缺的产品创新伙伴与效率提升引擎。

保险业务反哺生态，验证协同模式，加固“数据-服务-保障”增长飞轮。其一，保险服务具有天然的高粘性和长期性，2024年约30%的保单持有人来源于健康服务客户，验证了生态内交叉销售的有效性，显著提升用户生命周期价值。其二，保险理赔与支付数据进一步丰富了平台的数据维度，与健康数据结合形成更立体的用户画像，持续加固数据壁垒。其三，成功落地如“惠民保”等创新项目，验证了公司G/B/C三端资源整合能力。总的来看，公司形成了“健康服务吸引用户、沉淀数据→数据驱动保险创新、提升效率→保险保障增强信任、反哺更多数据与健康需求”的自我强化循环，持续驱

动生态价值增长。

图 20：数字业务与保险业务实现协同闭环



资料来源：公司招股书，公司官网



三、盈利预测与投资分析

我们认为轻松健康凭借其深厚的数据资产积累、全面的 AI 技术布局以及高效的业务协同模式，已建立起坚实的竞争壁垒：

(1) **数据资产稀缺性**：公司构建了庞大、高活性且持续增长的用户数据生态，累计注册用户达 1.684 亿，其中超过 60% 为高价值核心健康消费人群，用户留存率极高。通过健康咨询、筛查行为、服务使用及保险交互等多维度数据，形成了覆盖全链路的动态健康画像，在医疗数据供给稀缺的行业背景下，构成了难以复制的核心竞争壁垒。

(2) **AI 技术驱动确定性**：公司通过自研 AI 技术栈 Alcare 及核心基座大模型 Dr. GPT、循证医学智能体“证元芳”，实现对健康科普、医学研究、保险营销等业务全链路的深度赋能。AI 技术不仅大幅提升内容生成与数据处理的效率，有效降低运营成本，还通过智能风控与个性化服务增强了用户体验与业务合规性，为运营效能与市场竞争力同步提升提供了持续动力。

(3) **业务协同飞轮效应**：公司深度打通数字健康服务与保险业务，形成双向赋能的增长闭环。健康服务吸引并留存用户，沉淀数据反哺保险产品创新与精准营销；保险业务则进一步增强用户粘性，丰富数据维度，验证协同模式。这种数据、服务与保障之间的自我强化循环，持续推动生态价值提升与业务规模扩张。

基于以上，我们测算 2025-2027 年，公司营收分别为 12.76、18.88、29.27 亿元，增速分别为 35%、48%、55%；归母净利润分别为 0.13、0.19、0.29 亿元，增速分别为 30%、45%、55%。截止 2026 年 3 月 9 日，公司市价为 101.1 HKD，总股本为 2.06 亿股，对应 2025-2027 EPS 分别为 0.06、0.09、0.14 元/股。基于公司行业领先地位，结合可比公司估值水平，我们认为轻松健康合理 PS 应为 32 倍，目标价 261.97 HKD，相比现价存在 159% 上升空间，首次覆盖给予“买入”评级。

表格 6. 盈利预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	9.45	12.76	18.88	29.27
YoY	92.86%	35.00%	48.00%	55.00%
归母净利润（亿元）	0.10	0.13	0.19	0.29



YoY	-86.49%	30.00%	45.00%	55.00%
EPS（元/股）	0.05	0.06	0.09	0.14
PS	22.08	16.35	11.05	7.13

资料来源：iFinD，时间截止于2026年3月9日收盘

四、风险提示

AI 医疗技术发展不及预期：若人工智能在医疗健康领域的技术迭代、应用落地或行业整体增速不及预期，可能导致公司相关技术投入的回报周期延长，先发优势难以有效转化为持续增长动力，从而影响公司的长期成长前景。

业务协同不及预期风险：公司业务涵盖数字健康服务、保险科技及医学研究等多个板块，若各业务线之间的数据、技术与客户资源协同整合进程缓慢，则难以完全释放生态协同潜力，可能影响整体运营效率与增长动能。

运营成本波动风险：公司业务运营依赖于技术研发、数据获取及专业人才等核心投入，相关成本若发生不利变动，或行业监管政策出现调整，可能对公司的盈利能力产生影响。

分析师声明：本报告为大西部证券（香港）有限公司（“大西部证券”）所编制。主要负责本报告内容不论全部或部分之分析师声明：本报告内容准确反映其对本报告所提及的公司和证券所持的个人观点；其所得报酬在过去、现在或将来与本报告所提及的意见或观点并不构成任何直接或间接之关系；及对于报告提及的证券或其公司，其并未接收到可影响其建议的内幕消息或非公开价格敏感信息。主要负责本报告内容不论全部或部分之分析师为【阮唯銘】，已获香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）发牌(CE Number: ARD624)，担任大西部证券之负责人员（Responsible Officer），并持有金融风险管理师（FRM）资格。分析师进一步声明：其及相关联系人士没有发表本研究报告之前30个历日内买卖报告所涉证券；其及相关联系人士并没有于任何本报告所涵盖之香港上市公司担任高级人员；及截至本报告发布日期，其及相关联系人士没有持有本报告所涵盖证券之任何财务权益。

免责声明：本报告为大西部证券（香港）有限公司（“大西部证券”）所编制。本报告并不拟向属于任何司法管辖区的公民或居民，或其所在地的任何人士或机构派发或供其使用，以致该等派发、刊载、提供或使用违反当地适用之法律或规例。本报告未经香港证券及期货事务监察委员会或其他地区之监管机构审查或获得授权。本报告仅作参考资料之用，大西部证券无意就本报告作出任何要约或给予任何意见或提议。本报告或其中之任何内容，均不构成任何种类或

形式之要约、邀请、宣传、诱使或表述。本报告乃根据大西部证券认为可靠的资料而编制，惟大西部证券不会就该等资料的准确性及完整性提供任何保证。本报告所载之分析或意见，只反映本报告在发表之日有关分析师的见解，而本报告中所载的意见可能会被修订而不会另行通知。本报告所提及的建议并未考虑任何指定读者（包括《证券及期货条例》附表一第1部所定义的专业投资者或非专业投资者）之任何特定投资目标、财务状况及任何特定需要。接收报告之人士不应将本报告视为其自行判断的替代。投资涉及风险，投资者应审慎作出投资决定，并在需要时寻求独立的法律或财务意见。大西部证券不会就任何人士因使用或依赖本报告或与本报告相关的内容而招致的任何直接或间接损失而负上任何责任。于本报告编制之时，大西部证券及其联属机构、有联系人士，可能不时持有本报告提及的公司权益，或就本报告所涉及之公司提供投资银行或其他金融服务及收取相关报酬。本报告之分析及建议基于分析师对所涵盖公司的基础及／或定量研究，研究范围包括但不限于宏观经济数据、政府政策、产业景观及上市公司财务状况等。目标价是指分析师对所研究股票在预期12个月内公允价值之评估，投资评级定义如下（以恒生指数为比较基准）：

买入：未来6-12个月投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持：领先5%至15%；

持有：与基准指数相差-5%至5%之间；