



2020-08-18

公司点评报告

买入/维持

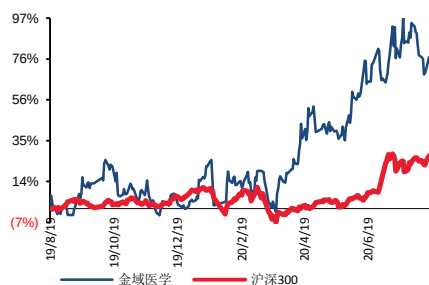
金域医学(603882)

昨收盘: 87.78

医疗保健 医疗保健设备与服务

业绩增长超过 200%，新冠增量下半年有望持续

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	458/280
总市值/流通(百万元)	40,193/24,547
12 个月最高/最低(元)	97.60/47.89

相关研究报告:

金域医学(603882)《盈利能力持续提升,新冠核酸检测业绩弹性大》

—2020/04/28

金域医学(603882)《拟定增引进优质战投,全方位提升公司竞争力》

—2020/04/16

金域医学(603882)《盈利能力快速提升期,竞争优势不断扩大》

—2019/10/28

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

事件: 公司近日发布 2020 年半年报,上半年实现营业收入 34.75 亿元,同比增长 36.63%;归母净利润 5.56 亿元,同比增长 223.71%;扣非净利润 5.38 亿元,同比增长 231.39%。经营活动产生的现金流量净额同比提升 53.42%至 2.39 亿元。

受疫情催化,检测量推动业绩增长 200%

新冠肺炎疫情爆发后,公司依托自身强大的病毒检测能力,充分发挥产能规模大、网络广、资源调度能力强等突出优势,先后在湖北、广东、吉林、北京等全国 29 个省市开展新冠核酸检测,截至 2020 年 6 月 30 日累计检测量超过 1000 万例,核酸检测收入增长迅猛。同时随着国内疫情缓解,常规检测业务亦得到有效恢复。上半年公司医学诊断服务收入 33.48 亿元,同比提升 38.79%。

规模效应显现,净利率提升 10.04pct 至 16.86%

由于省级实验室前期已基本布局完毕,固定资产投入和人员增长放缓,固定资产使用效率和人员效率提升,盈利实验室达 29 家。同时公司注重高质量发展,高端项目和优质客户收入占比不断提升,项目结构、客户结构得到优化,客户单产增长 34.28%。综合毛利率提升 4.98 pct 至 44.77%,其中主营业务毛利率提升 5.4pct 至 45.05%。

此外,费用控制见成效,销售费用率下降 2.90pct 至 12.17%、管理费用率下降 2.48pct 至 7.00%、研发费用率下降 0.52pct 至 5.16%。综合来看,整体净利率提升 10.04pct 至 16.86%。

下半年新冠检测仍有望贡献较大增量,长期来看 ICL 重要性提升

截至 8 月中旬,公司核酸检测累计超过 1500 万例,日检测产能达 20 万例,共建实验室开展核酸/抗体检测达 46 个,下半年新冠增量仍有望持续。

从长期角度来看,第三方医学检验机构依托产能规模大、技术力量强、冷链物流专业、资源调度易高效集中等优势,为打赢疫情防控阻击战提供强有力的检测支持,得到各级政府以及社会各界的广泛认可,为行业带来广阔的发展空间。

盈利预测与投资评级: 基于公司核心业务板块分析,我们预计 2020-2022 营业收入分别为 74.20 亿/76.61 亿/90.68 亿,同比增速分别为 41%/3%/18%;归母净利润分别为 10.08 亿/7.21 亿/9.01 亿,分别增长 151%/-28%/25%;EPS 分别为 2.20/1.58/1.97,按照 2020 年 8 月 17 日收盘价对应 2020 年 40 倍 PE。维持“买入”评级。

风险提示: 监管政策变动风险;市场竞争风险;检验项目价格下降风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5269	7420	7661	9068
(+/-%)	16.44	40.82	3.25	18.37
净利润(百万元)	402	1008	721	901
(+/-%)	72.44	150.65	(28.48)	24.97
摊薄每股收益(元)	0.88	2.20	1.58	1.97
市盈率(PE)	58.29	39.86	55.73	44.59

资料来源: Wind, 太平洋证券

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	842	955	2156	3260	4435	营业收入	4525	5269	7420	7661	9068
应收和预付款项	1338	1580	2032	2106	2490	营业成本	2768	3189	4261	4618	5501
存货	128	172	190	210	248	营业税金及附加	6	6	10	10	12
其他流动资产	41	52	56	57	60	销售费用	701	805	965	1072	1224
流动资产合计	2385	2795	4489	5687	7298	管理费用	442	483	519	613	680
长期股权投资	82	112	112	112	112	财务费用	30	29	4	-3	-10
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	15	2	0	0	0
固定资产	1148	1081	927	735	533	投资收益	-2	42	0	0	0
在建工程	14	11	-25	-49	-78	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	96	80	62	43	25	营业利润	312	484	1283	913	1138
长期待摊费用	130	151	151	151	151	其他非经营损益	9	12	-2	-2	-2
其他非流动资产	17	45	45	45	45	利润总额	321	496	1281	911	1136
资产总计	3957	4395	5882	6845	8207	所得税	65	80	208	148	184
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	255	415	1073	763	951
应付和预收款项	990	1143	1535	1669	1986	少数股东损益	22	13	64	42	50
长期借款	499	359	409	459	509	归母股东净利润	233	402	1008	721	901
其他长期负债	42	62	62	62	62	预测指标					
负债合计	2002	2070	2485	2685	3096		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
股本	458	458	458	458	458	毛利率	38.83%	39.48%	42.58%	39.71%	39.34%
资本公积	841	857	857	857	857	销售净利率	5.64%	7.88%	14.46%	9.96%	10.49%
留存收益	558	888	1745	2358	3124	销售收入增长率	19.35%	16.44%	40.81%	3.24%	18.37%
归母公司股东权益	1905	2275	3281	4003	4904	EBIT 增长率	20.92%	45.82%	171.97%	-30.02%	24.79%
少数股东权益	42	50	51	115	157	净利润增长率	23.77%	72.44%	150.65%	-28.48%	24.97%
股东权益合计	1956	2326	3397	4160	5111	ROE	12.25%	17.69%	30.73%	18.02%	18.38%
负债和股东权益	3957	4395	5882	6845	8207	ROA	5.90%	9.15%	17.14%	10.54%	10.98%
现金流量表(百万)						ROIC	13.87%	19.50%	55.27%	45.65%	63.84%
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	EPS(X)	0.51	0.88	2.20	1.58	1.97
经营性现金流	530	661	1228	1120	1196	PE(X)	43.72	58.29	39.86	55.73	44.59
投资性现金流	-443	-307	-63	-53	-57	PB(X)	5.35	10.31	12.25	10.04	8.20
融资性现金流	103	-242	37	37	35	PS(X)	2.25	4.45	5.42	5.25	4.43
现金增加额	190	112	1201	1104	1175	EV/EBITDA(X)	17.38	29.93	25.37	32.26	26.07

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。