



2020-10-27

公司点评报告

买入/维持

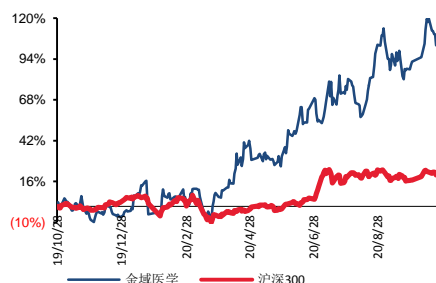
金域医学(603882)

目标价: 135

医疗保健 医疗保健设备与服务

Q3 业绩增长 240%，常规业务恢复明显

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	459/459
总市值/流通(百万元)	49,533/49,533
12 个月最高/最低(元)	116.99/47.89

相关研究报告:

金域医学(603882)《业绩增长超过200%，新冠增量下半年有望持续》

—2020/08/18

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

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

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

事件：10月27日晚，公司发布2020年第三季度报告：公司2020

年1-9月实现营业收入58.27亿元，同比增长48.65%；归母净利润10.55亿元，同比增长230.65%；扣非净利润10.20亿元，同比增长293.16%。经营性现金流同比提升158.51%至9.43亿元。

其中，2020年7-9月公司实现营业收入23.53亿元，同比增长70.85%；归母净利润4.99亿元，同比增长238.74%；扣非净利润4.82亿元，同比增长396.36%。

常规业务恢复明显：单季度收入同比增长22%

新冠肺炎疫情爆发后，公司先后在湖北、广东、吉林、北京等全国30个省市开展新冠核酸检测，截至2020年9月底累计检测量超过2200万人份，其中Q3检测量接近1200万人份，核酸检测收入增长迅猛。

此外，随着国内疫情缓解，常规业务得到有效恢复和增长，Q3实现收入21.91%的同比增长(Q1同比下滑25.94%、Q2同比提升1.87%)。2020年1-9月医学诊断服务收入55.91亿元，同比增长50.62%。

客户结构优化：三级医院收入占比提升2pct，客户单产增长44.62%

公司注重高质量发展，项目结构、客户结构得到优化，1-9月三级医院收入占比30.50%、同步提升2pct，客户单产增长44.62%。整体毛利率同比提升5.88pct至45.74%，其中主营业务毛利率同比提升6.32pct至39.70%。

此外，由于省级实验室前期的跑马圈地进入收获期，固定资产投资和人员增长放缓，固定资产使用效率和人员效率提升；新建实验室相继实现减亏或扭亏，其中盈利实验室31家；此外，我们预计疫情期间线下学术推广活动和差旅费用均有减少，综合影响下销售费用率下降3.10pct至11.89%，管理费用率下降2.53pct至6.64%，净利率提升10.54pct至18.87%。

四季度新冠检测仍对业绩有较大贡献，长期来看ICL重要性提升

截至10月下旬，公司核酸检测累计超过2500万人份，全集团日检测产能达25万例，我们预计四季度核酸检测仍对业绩有较大贡献。

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 77.47 亿/77.61 亿/91.81 亿，同比增速分别为 47%/0%/18%；归母净利润分别为 13.25 亿/9.80 亿/12.16 亿，分别增长 230%/-26%/24%；EPS 分别为 2.89 /2.14 /1.97，按照 2020 年 10 月 27 日收盘价对应 2020 年 39 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	7747	7761	9181
(+/-%)	16.44	47.03	0.18	18.30
净利润(百万元)	402	1325	980	1216
(+/-%)	72.44	229.41	(26.07)	24.13
摊薄每股收益(元)	0.88	2.89	2.14	2.66
市盈率(PE)	58.29	38.88	52.59	42.37

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	2365	3775	5249	营业收入	4525	5269	7747	7761	9181
应收和预付款项	1338	1580	2121	2134	2521	营业成本	2768	3189	4265	4613	5491
存货	128	172	190	209	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	968	1009	1148
流动资产合计	2385	2795	4790	6230	8143	管理费用	442	483	504	543	597
长期股权投资	82	112	112	112	112	财务费用	30	29	-12	-29	-48
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	1635	1209	1500
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	1633	1207	1498
资产总计	3957	4395	6183	7388	9052	所得税	65	80	265	196	243
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	255	415	1368	1011	1255
应付和预收款项	990	1143	1537	1667	1982	少数股东损益	22	13	43	31	39
长期借款	499	359	409	459	509	归母股东净利润	233	402	1325	980	1216
其他长期负债	42	62	62	62	62	预测指标					
负债合计	2002	2070	2491	2685	3094		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
股本	458	458	458	458	458	毛利率	38.83%	39.48%	44.94%	40.56%	40.19%
资本公积	841	857	857	857	857	销售净利率	5.64%	7.88%	17.66%	13.03%	13.67%
留存收益	558	888	2014	2847	3881	销售收入增长率	19.35%	16.44%	47.02%	0.19%	18.30%
归母公司股东权益	1905	2275	3598	4578	5794	EBIT 增长率	20.92%	45.82%	240.32%	-28.82%	23.50%
少数股东权益	42	50	51	94	125	净利润增长率	23.77%	72.44%	229.41%	-26.07%	24.13%
股东权益合计	1956	2326	3692	4703	5958	ROE	12.25%	17.69%	36.83%	21.40%	20.99%
负债和股东权益	3957	4395	6183	7388	9052	ROA	5.90%	9.15%	21.43%	13.26%	13.44%
现金流量表(百万)						ROIC	13.87%	19.50%	66.18%	57.09%	78.58%
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	EPS(X)	0.51	0.88	2.89	2.14	2.66
经营性现金流	530	661	1437	1426	1495	PE(X)	43.72	58.29	38.88	52.59	42.37
投资性现金流	-443	-307	-63	-53	-57	PB(X)	5.35	10.31	14.32	11.26	8.89
融资性现金流	103	-242	37	37	35	PS(X)	2.25	4.45	6.65	6.64	5.61
现金增加额	190	112	1411	1409	1474	EV/EBITDA(X)	17.38	29.93	27.06	34.45	27.90

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。