

金城医学(603882)

点评报告

行业公司研究—医疗服务II行业一

证券研究报告

全年业绩高增，看好新冠业务持续及高质量发展

——金城医学 2020 年业绩预告点评

报告导读

公司全年业绩因新冠检测需求旺盛高增，展望 2021 年，国内区域性疫情或将持续存在并带来大量普检需求，叠加常规检测，预计公司作为第三方检测龙头新冠业务持续旺盛；长期看公司“高质量发展”进程受益于积极参与疫情防控而显著提速，盈利能力有望持续提升，持续推荐。

投资要点

□ 全年新冠检测业务量大幅增加，带来业绩高增长

公司预计 2020 年度实现归母净利润 14.00~15.60 亿元，同比增长 247.97%~287.74%；实现扣非归母净利润 13.60~15.15 亿元，同比增长 326.66%~375.29%。据此计算公司 2020 年 Q4 实现归母净利润 3.45~5.05 亿元，同比增长 314.33%~506.43%；实现扣非归母净利润 3.40~4.95 亿元，同比增长 473.08%~734.24%。业绩高增主因为新冠疫情带来公司相关检测业务量大幅增加。

□ 区域普检叠加常规检测需求，2021H1 预计新冠业务持续旺盛

展望 2021 年，虽然国内在疫情防控方面持续严格，但是由于海外疫情持续严峻（截至 2021 年 1 月 25 日全球累计确诊人数已经突破一亿人），境外输入风险持续存在，且目前英国、南非等国均有报道发现新冠病毒变异株，其传播能力大幅增强并在全球快速扩散，冷链食品、无症状感染者等隐蔽传播途径也加大了防控难度，而海外新冠疫苗又不断在产能、不良反应等方面出现负面报道，2021 年上半年或除 1 月以来河北、黑龙江、吉林等地外将再次出现区域性疫情。而根据 1 月 10 日河北省新冠肺炎疫情防控工作新闻发布会的介绍，疫情后开展的石家庄、邢台两市第一轮全员核酸检测共检测 1300 余万人，可见大规模筛查将带来大量检测需求。而金城医学作为第三方医检机构的排头兵，2020 年累计开展核酸检测超过 3000 万人份，预计将在后续的大规模筛查中持续担当主力。

此外，国内新冠核酸检测已经成为普检项目，在患者入院及陪护，商务出行及旅游等多场景均需提供仅 7 天有效的核酸检测证明，尤其是近期国家卫健委要求春节返乡需持 7 日内核酸阴性证明，引发短期内新冠检测需求激增，在 2021 后续的重大节假日期间或将成为常态。

整体来看，2021 年上半年新冠检测需求持续旺盛，公司作为第三方检测龙头新冠业务量有望持续饱满。

□ 优先参与抗疫建设带来发展机遇，公司“高质量发展”进程提速

此次新冠疫情暴露基层检测能力不足短板，政策要求开启医疗卫生新基建，2020 年 9 月国务院联防联控机制印发的《进一步推进新冠病毒核酸检测能力建设工作方案》要求“到 2020 年底前，所有二级综合医院具备核酸采样和检测能力”。由于核酸检测实验室对人员素质及专业程度要求较高，大量二级医院在 2021 年仍需专业检测机构提供实验室共建、协作、培训等整体解决方案。公司在本次国家新冠疫情防控工作中发挥了重大作用，获得了广泛的社会认可，塑造了公司良好的品牌形象，有助于在国家完善疾病预防体系建设中优先参与，为公司带来了发展机遇，公司“高质量发展”战略进程显著提速。

□ 盈利预测及估值

短期看预计公司 2021 年上半年新冠业务量持续饱满，长期看公司“高质量发展”

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥156.47

单季度业绩

元/股

3Q/2020 1.09
2Q/2020 1.11
1Q/2020 0.10
4Q/2019 0.18

分析师：孙建

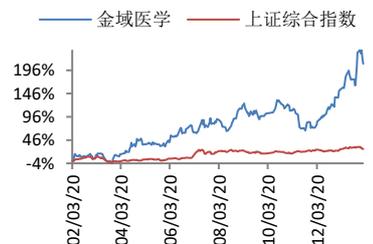
执业证书号：S1230520080006

sunjian@stocke.com.cn

分析师：高超

执业证书号：S1230520090002

gaochao@stocke.com.cn



相关报告

- 1 《金城医学 2020 年三季度点评：Q3 新冠检测持续旺盛，高质量发展进程提速》2020.10.27
- 2 《金城医学 2020 年中报及重大事项点评：参与疫情防控加速高质量发展，股权激励彰显信心》2020.08.18

进程受益于积极参与疫情防控而显著提速，盈利能力有望持续提升。鉴于公司 Q3 新冠检测业务持续旺盛，我们上调公司 2020-2022 年盈利预测至 14.60/12.48/14.67 亿元 (+263.00%/-14.58%/+17.57%)，当前股价对应 PE 为 49.06X/57.43X/48.85X，维持“买入”评级。

□ 风险提示

监管政策变动风险、竞争日趋激烈风险、项目价格下降风险。

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	5269.27	7785.16	7277.41	8373.59
(+/-)	16.44%	47.75%	-6.52%	15.06%
净利润	402.33	1460.45	1247.50	1466.69
(+/-)	72.44%	263.00%	-14.58%	17.57%
每股收益(元)	0.88	3.19	2.72	3.20
P/E	178.08	49.06	57.43	48.85

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E	单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	2795	4594	5917	7652	营业收入	5269	7785	7277	8374
现金	955	1997	3494	4899	营业成本	3189	4235	4094	4633
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	6	6	7	8
应收账款	1570	2244	2083	2372	营业费用	805	919	873	1026
其它应收款	47	69	65	74	管理费用	483	508	491	586
预付账款	10	13	13	14	研发费用	324	378	364	440
存货	172	228	220	249	财务费用	29	15	(4)	(26)
其他	43	43	43	43	资产减值损失	26	31	30	36
非流动资产	1600	1692	1691	1723	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	42	15	18	25
长期投资	112	162	212	262	其他经营收益	35	50	60	70
固定资产	1081	1092	1100	1096	营业利润	484	1759	1501	1766
无形资产	80	80	80	80	营业外收支	12	10	10	11
在建工程	11	10	10	12	利润总额	496	1769	1511	1777
其他	317	348	289	274	所得税	80	230	196	231
资产总计	4395	6286	7608	9375	净利润	415	1539	1315	1546
流动负债	1649	2003	2008	2230	少数股东损益	13	79	67	79
短期借款	0	0	0	0	归属母公司净利润	402	1460	1248	1467
应付款项	1088	1445	1404	1583	EBITDA	813	2066	1846	2154
预收账款	55	57	60	73	EPS (最新摊薄)	0.88	3.19	2.72	3.20
其他	505	500	545	574	主要财务比率				
非流动负债	421	418	420	420		2019	2020E	2021E	2022E
长期借款	359	359	359	359	成长能力				
其他	62	60	61	61	营业收入	16.44%	47.75%	-6.52%	15.06%
负债合计	2070	2421	2428	2650	营业利润	55.16%	263.44%	-14.68%	17.66%
少数股东权益	51	130	197	276	归属母公司净利润	72.44%	263.00%	-14.58%	17.57%
归属母公司股东权益	2275	3735	4983	6449	获利能力				
负债和股东权益	4395	6286	7608	9375	毛利率	39.48%	45.61%	43.75%	44.68%
					净利率	7.88%	19.77%	18.07%	18.46%
					ROE	18.80%	47.18%	27.59%	24.64%
					ROIC	14.58%	36.42%	23.56%	21.68%
					偿债能力				
					资产负债率	47.09%	38.52%	31.92%	28.26%
					净负债比率	29.70%	21.74%	23.97%	21.68%
					流动比率	1.70	2.29	2.95	3.43
					速动比率	1.59	2.18	2.84	3.32
					营运能力				
					总资产周转率	1.26	1.46	1.05	0.99
					应收账款周转率	3.64	4.05	3.29	3.63
					应付账款周转率	3.12	3.34	2.87	3.10
					每股指标(元)				
					每股收益	0.88	3.19	2.72	3.20
					每股经营现金	1.44	3.21	3.96	3.96
					每股净资产	4.97	8.16	10.88	14.09
					估值比率				
					P/E	178.08	49.06	57.43	48.85
					P/B	31.50	19.18	14.38	11.11
					EV/EBITDA	28.50	34.02	37.34	31.38

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>