



2021-04-20

公司点评报告

买入/维持

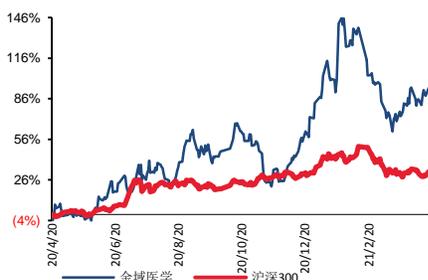
金域医学(603882)

目标价: 200

医疗保健 医疗保健设备与服务

核酸检测收入高增长，股权激励彰显高质量发展信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	463/459
总市值/流通(百万元)	62,545/62,123
12 个月最高/最低(元)	171.50/66.82

相关研究报告:

金域医学(603882)《金域医学 2020 年业绩预告点评: 20Q4 新冠仍有较大贡献, 全年业绩高增长》
--2021/01/29

金域医学(603882)《金域医学 2020 年三季报点评: Q3 业绩增长 240%, 常规业务恢复明显》
--2020/10/28

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

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

事件: 4月19日晚, 公司发布2020年年度报告: 公司实现营业收入82.44亿元, 同比增长56.45%; 归母净利润15.10亿元, 同比增长275.24%; 扣非净利润14.57亿元, 同比增长357.24%。经营活动产生的现金流量净额15.23亿元, 同比增长130.29%。

同日, 公司发布2021年第一季度报告, 公司实现营业收入26.79亿元, 同比增长128.81%; 归母净利润5.38亿元, 同比增长1023.12%; 扣非净利润5.30亿元, 同比增长1153.48%。经营活动产生的现金流量净额1.61亿元, 同比增长236.29%。

积极参与国家新冠疫情防控工作, 核酸检测收入高增长

新冠肺炎疫情爆发后, 公司先后在湖北、广东、吉林、北京等30个省市区和香港、澳门特别行政区开展新冠核酸检测。截至2021年3月底, 累计完成核酸检测6200万人份, 其中2020年累计检测量超过3200万人份, 约占同期全国总体核酸检测量1/10, 成为全球核酸检测量最高的单一机构, 从而核酸检测收入增长迅速。

从长期角度来看, 政府和社会各界对第三方医检行业的认知和认可可大幅提升。后疫情时期, 国家正在进一步加大公共卫生体系建设的力度, 第三方医检行业成长空间将进一步扩大。

坚持常规业务的高质量发展, 三级医院收入占比和单产明显提升

2020年, 公司常规业务(扣除新冠)得到有效恢复并实现同比正增长, 其中第三季度同比增长21.91%, 第四季度同比增长20.91%, 全年实现常规检验业务(扣除新冠)52.03亿元, 同比增长约4.80%。

在积极投身抗疫的同时, 公司坚持抓常规业务的高质量发展, **高端项目和优质客户收入占比不断提升:** (1) 全年新开发项目180余项, 可检测项目总数已超2800项, 特检(高端检验)业务(扣除新冠)占比48.77%, 同比提升约2.28pct; 特色产品持续完善, 血液疾病系列收入超4.7亿元, 同比增长29.39%, 实体肿瘤系列同比增长22.30%, 神经免疫及自身免疫疾病系列同比增长12.45%。(2) 三级医院收入占比和单产明显提升, 三甲医院收入占比(不含新冠)达33.60%、同比提升5.30pct, 客户单产提升49.70%。

规模效应和项目结构优化提升毛利率, 费用率平稳下降

由于省级实验室前期已基本布局完毕, 固定资产投资和人员增长放缓, 收入规模大幅上升导致固定成本费用的摊薄效应明显, **盈利实**

执业资格证书编码: S1190520090001

验室提升至 32 家，较去年同期增加 5 家。

2020 年综合毛利率同比提升 7.21pct 至 46.69%，其中医学诊断服务毛利率同比提升 7.64pct 至 46.75%；销售费用率同比下降 3.26pct 至 12.01%，管理费用率同比下降 1.61pct 至 7.55%；综合净利率同比提升 11.21pct 至 19.09%。

2021 年第一季度综合毛利率同比提升 9.86pct 至 47.10%，销售费用率同比下降 3.39pct 至 11.35%，管理费用率同比下降 2.15pct 至 7.12%，综合净利率同比提升 15.94pct 至 20.66%。

股权激励彰显高质量发展信心，业绩考核目标年化 30%增长

公司发布《2021 年股票期权激励计划（草案）》，拟向公司中层管理人员、核心技术人员等激励对象 233 人一次性授予 700 万份股票期权，约占公司总股本的 1.51%，股票期权的行权价格为 134.06 元/股，股票期权成本摊销初步测算为 1.41 亿元。

业绩考核目标为以 2019 年实现的归母净利润为基数，2021 年、2022 年、2023 年、2024 年净利润增长率分别不低于 69.00%、120.00%、186.00%、272.00%，即年化归母净利润复合增速为 30%，我们认为这充分显示了公司对自身长期发展的决心和信心。

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 2021-2023 营业收入分别为 101.93 亿/96.54 亿/118.90 亿，同比增速分别为 24%/-5%/23%；归母净利润分别为 15.91 亿/10.15 亿/12.25 亿，分别增长 5%/-36%/21%；EPS 分别为 3.44 /2.19/2.65，按照 2021 年 4 月 19 日收盘价对应 2021 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：**

	2020A	2021E	2022E	2022E
营业收入(百万元)	8244	10193	9654	11890
(+/-%)	56.46	23.64	(5.29)	23.16
净利润(百万元)	1510	1591	1015	1225
(+/-%)	275.24	5.36	(36.21)	20.74
摊薄每股收益(元)	3.26	3.44	2.19	2.65
市盈率(PE)	39.26	39.32	61.64	51.05

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

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	zhaf1@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。