

金城医学 (603882.SH)

业绩符合预期，常规恢复+新冠放量+结构优化驱动高增长

金城医学发布中报。上半年实现营业收入 54.55 亿元，同比增长 57.01%；实现归母净利润 10.59 亿元，同比增长 90.55%；实现扣非后归母净利润 10.29 亿元，同比增长 91.43%。**分季度看：**2021 Q2 实现营业收入 27.77 亿元，同比增长 20.52%；实现归母净利润 5.21 亿元，同比增长 2.59%；实现扣非后归母净利润 4.99 亿元，同比增长 0.75%。

观点：常规业务加速恢复+新冠检测放量+业务结构不断优化+运营效率提升驱动上半年业绩高增长。

上半年常规业务实现快速增长，新冠检测持续贡献业绩增量。援引自公司微信公众号，医学检验业务实现销售收入 52.02 亿元（+55.40%），其中，常规业务实现收入 33.46 亿元（+47.60%），常规业务加速恢复凸显了公司在 ICL 领域的龙头地位和竞争优势；上半年公司在大陆和港澳地区以“大型检测基地+移动检测点”的高效检测模式开展新冠核酸检测，累计核酸检测 9900 万人份，单日核酸检测产能高达 100 万管。鉴于新冠疫情国内多点散发已趋常态，全国新冠检测需求未来一段时间仍将维持较高水平，公司新冠检测业务预计将继续贡献业绩增量。

规模效应释放和项目结构优化提升毛利率，期间费用率稳中向好。毛利率 46.36%（+1.59pcts），净利率 20.22%（+3.36pcts），ICL 的核心竞争优势在于规模效应，省级实验室已基本布局完毕，盈利实验室 32 家。重点疾病诊断业务保持高度增长，血液疾病及诊断业务收入同比增长 39.90%、神经及临床免疫诊断业务同比增长 56.52%，实体肿瘤诊断业务同比增长 57.11%。公司坚持高质量发展战略，客户结构持续优化。客户单产增长 52.88%，三级医院业务占比（扣除新冠）34.48%（+1.75pcts）。

加快数字化转型升级，助力服务能力提升。上半年公司引进了 163 名数字化与大数据、基因组学、公共事务、医学服务等紧缺关键岗位人才；并通过生物医学技术与新一代信息技术的融合，有序推进公司数字化转型建设；同时启动“两库一中心一基地”建设，打造“六智”模式为数据化变革加速，进一步增强公司临床服务核心竞争优势。

盈利预测与投资建议：预计 2021-2023 年公司实现归母净利润为 19.82 亿元、16.82 亿元、17.64 亿元，分别同比增加 31.3%、-15.1%、4.8%，对应 PE 分别为 32x、38x、36x。维持“买入”评级。

风险提示：疫情发展不确定性风险，检测价格下降风险等。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	5,269	8,244	10,598	10,809	11,701
增长率 yoy (%)	16.4	56.4	28.6	2.0	8.3
归母净利润（百万元）	402	1,510	1,982	1,682	1,764
增长率 yoy (%)	72.4	275.2	31.3	-15.1	4.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.87	3.26	4.28	3.64	3.81
净资产收益率 (%)	17.9	40.6	36.2	23.6	19.9
P/E（倍）	156.9	41.8	31.8	37.5	35.8
P/B（倍）	27.7	16.7	11.2	8.7	7.1

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 8 月 16 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	医疗服务
前次评级	买入
8月16日收盘价(元)	136.42
总市值(百万元)	63,109.43
总股本(百万股)	462.61
其中自由流通股(%)	99.32
30日日均成交量(百万股)	4.17

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

研究助理 杨芳

邮箱：yangfang@gszq.com

相关研究

1、《金城医学（603882.SH）：进入快速发展期的 ICL 旗舰企业》2020-10-29



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2795	4762	6723	8475	10575	营业收入	5269	8244	10598	10809	11701
现金	955	1635	3431	5195	6758	营业成本	3189	4395	5627	6079	6622
应收票据及应收账款	1570	2694	2788	2803	3249	营业税金及附加	6	7	13	13	13
其他应收款	47	55	76	57	87	营业费用	805	990	1166	1243	1381
预付账款	10	13	16	13	19	管理费用	483	623	774	919	1053
存货	172	238	286	280	337	研发费用	324	397	461	486	550
其他流动资产	43	126	126	126	126	财务费用	29	18	-19	-65	-113
非流动资产	1600	1878	2249	2035	1928	资产减值损失	-2	-1	0	0	0
长期投资	112	155	192	227	261	其他收益	35	66	0	0	0
固定资产	1081	1207	1529	1326	1243	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	80	139	148	151	149	投资净收益	42	-19	7	7	9
其他非流动资产	328	377	380	331	274	资产处置收益	0	2	0	0	0
资产总计	4395	6639	8973	10510	12503	营业利润	484	1817	2583	2141	2205
流动负债	1649	2311	2667	2673	3038	营业外收入	16	2	10	10	10
短期借款	0	37	37	37	37	营业外支出	5	9	4	5	6
应付票据及应付账款	1088	1627	1849	1906	2185	利润总额	496	1810	2589	2146	2209
其他流动负债	560	648	780	731	816	所得税	80	237	473	365	357
非流动负债	421	451	462	288	149	净利润	415	1573	2115	1781	1852
长期借款	359	379	390	216	77	少数股东损益	13	64	133	98	88
其他非流动负债	62	72	72	72	72	归属母公司净利润	402	1510	1982	1682	1764
负债合计	2070	2763	3129	2961	3187	EBITDA	801	2137	2828	2383	2420
少数股东权益	51	89	223	321	409	EPS (元)	0.87	3.26	4.28	3.64	3.81
股本	458	459	463	463	463	主要财务比率					
资本公积	857	924	924	924	924	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	958	2406	4167	5666	7249	成长能力					
归属母公司股东权益	2275	3787	5621	7228	8906	营业收入(%)	16.4	56.4	28.6	2.0	8.3
负债和股东权益	4395	6639	8973	10510	12503	营业利润(%)	55.2	275.4	42.2	-17.1	3.0
						归属于母公司净利润(%)	72.4	275.2	31.3	-15.1	4.8
						获利能力					
						毛利率(%)	39.5	46.7	46.9	43.8	43.4
						净利率(%)	7.6	18.3	18.7	15.6	15.1
						ROE(%)	17.9	40.6	36.2	23.6	19.9
						ROIC(%)	14.0	36.1	33.3	22.1	18.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	47.1	41.6	34.9	28.2	25.5
						净负债比率(%)	-12.3	-28.9	-48.8	-63.5	-69.7
						流动比率	1.7	2.1	2.5	3.2	3.5
						速动比率	1.6	1.9	2.4	3.0	3.3
						营运能力					
						总资产周转率	1.3	1.5	1.4	1.1	1.0
						应收账款周转率	3.6	3.9	3.9	3.9	3.9
						应付账款周转率	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.87	3.26	4.28	3.64	3.81
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.43	3.29	5.46	4.50	4.20
						每股净资产(最新摊薄)	4.92	8.19	12.14	15.62	19.25
						估值比率					
						P/E	156.9	41.8	31.8	37.5	35.8
						P/B	27.7	16.7	11.2	8.7	7.1
						EV/EBITDA	78.5	29.0	21.4	24.6	23.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 16 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com