



2021-08-17

公司点评报告

买入/维持

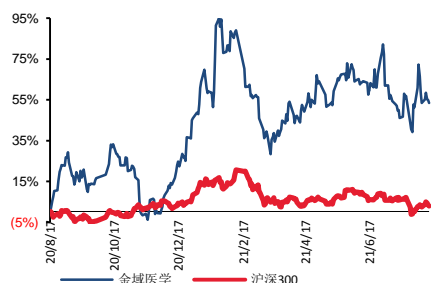
金域医学(603882)

目标价: 177

医疗保健 医疗保健设备与服务

抗疫举措全面升级，重点疾病诊断业务快速发展

■ 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)	62,235/61,815
12 个月最高/最低(元)	171.50/84.20

相关研究报告:

金域医学(603882)《核酸检测收入高增长，股权激励彰显高质量发展信心》--2021/04/20

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

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：8月16日晚，金域医学发布2021年半年度报告：公司上半年实现营业收入54.55亿元，同比增长57.01%；归母净利润10.59亿元，同比增长90.55%；扣非净利润10.29亿元，同比增长91.43%。经营活动产生的现金流量净额6.16亿元，同比增长157.18%。

单季度来看，2021年第二季度营业收入27.77亿元，同比增长20.52%；归母净利润5.21亿元，同比增长2.59%；扣非净利润4.99亿元，同比增长0.75%。

抗疫能力大幅跃升，抗疫举措全面升级

2021年上半年，金域医学抗疫能力大幅跃升，先后在湖北、广东、吉林、北京等全国31个省市区和香港、澳门特别行政区开展新冠核酸检测，截止2021年6月30日累计检测量超过9900万人份（其中2021年上半年累计检测量约为6700万人份），单日核酸检测产能达100万管。

在广州实验室的指导下，公司在科技防疫“四大方案”基础上推出中心实验室、“猎鹰号”气膜实验室和“猎鹰号”移动检测车等“三位一体”的联合作战体系，形成了“大型检测基地+移动检测点”的高效检测模式，主动协助政府解决采样现场管理、信息化管理、冷链物流、检测报告上传系统等工作的难点、堵点，从而也提升了大筛查的整体效率。

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大幅提升，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。

重点疾病诊断业务高质量发展，客户结构持续优化

在国内疫情防控常态化的形势下，绝大部分医疗机构正逐步恢复正常的医疗秩序。2021年上半年，公司医学检验业务收入为52.02亿元，同比增长55.40%，其中扣除新冠后的常规业务收入为33.46亿元，较2020年同比增长47.60%，较2019年同比增长31.57%。

面对新冠疫情防控新形势，公司不断升级各类技术平台的研发能力及全国规划布局和运营能力，同时持续聚焦重点疾病诊断领域，客户结构持续优化：（1）通过自主创新及协同创新，2021年上半年共发布新研发项目134项，可检测项目总数超过2900项；（2）重点疾病诊断业务方面，血液疾病系列同比增长39.90%，神经及临床免疫系列同比增长56.52%，实体肿瘤系列同比增长57.11%。（3）三级医院

执业资格证书编码: S1190520090001

收入占比和单产明显提升, 三级医院收入占比(不含新冠)同比提升 1.75pct 至 34.48%, 客户单产提升 52.88%。

规模效应和项目结构优化提升毛利率, 费用率较为平稳

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, 收入规模大幅上升导致固定成本费用的摊薄效应明显, 盈利实验室为 32 家。

由于新冠核酸检测收入扩大, 常规检测业务(非新冠)恢复良好, 收入规模大幅上升, 导致固定成本费用的摊薄效应明显; 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, 三级医院收入占比提升明显, 公司 2021 年上半年综合毛利率同比提升 1.59pct 至 46.36%, 其中医检业务毛利率同比提升 1.15pct 至 46.20%。

期间费用率方面, 公司 2021 年上半年销售费用率同比下降 0.66pct 至 11.51%, 管理费用率同比上升 0.35pct 至 7.35%, 研发费用率同比下降 1.03pct 至 4.13%; 综合净利率同比提升 3.36pct 至 20.22%。

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 102.71 亿/98.27 亿/116.33 亿, 同比增速分别为 25%/-4%/18%; 归母净利润分别为 17.26 亿/13.66 亿/15.83 亿, 分别增长 14%/-21%/16%; EPS 分别为 3.73 /2.95/3.42, 按照 2021 年 4 月 16 日收盘价对应 2021 年 37 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	10271	9827	11633
(+/-%)	56.46	24.59	(4.32)	18.38
净利润(百万元)	1510	1726	1366	1583
(+/-%)	275.24	14.33	(20.87)	15.89
摊薄每股收益(元)	3.26	3.73	2.95	3.42
市盈率(PE)	39.26	36.56	46.21	39.87

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)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2022E		2019A	2020A	2021E	2022E	2022E
货币资金	955	1635	3864	5749	7614	营业收入	5269	8244	10271	9827	11633
应收和预付款项	1580	2707	2729	2594	3078	营业成本	3189	4395	5699	5780	6898
存货	172	238	266	270	322	营业税金及附加	6	7	11	10	12
其他流动资产	52	139	114	120	137	销售费用	805	990	1233	1199	1419
流动资产合计	2795	4762	7029	8782	11211	管理费用	483	623	822	806	954
长期股权投资	112	155	155	155	155	财务费用	29	18	-28	-58	-85
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	2	1	0	0	0
固定资产	1081	1207	1027	807	576	投资收益	42	-19	0	0	0
在建工程	11	18	21	26	31	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	80	139	118	97	76	营业利润	484	1817	2072	1640	1900
长期待摊费用	151	177	177	177	177	其他非经营损益	12	-6	-2	-2	-2
其他非流动资产	45	41	41	41	41	利润总额	496	1810	2070	1638	1898
资产总计	4395	6639	8709	10227	12408	所得税	80	237	271	214	249
短期借款	0	37	0	0	0	净利润	415	1573	1799	1423	1650
应付和预收款项	1143	1627	2079	2109	2517	少数股东损益	13	64	73	58	67
长期借款	359	379	429	479	529	归母股东净利润	402	1510	1726	1366	1583
其他长期负债	62	72	72	72	72	预测指标					
负债合计	2070	2763	3032	3126	3658		2019A	2020A	2021E	2022E	2022E
股本	458	459	459	459	459	毛利率	39.48%	46.69%	44.52%	41.18%	40.70%
资本公积	857	924	924	924	924	销售净利率	7.88%	19.09%	17.51%	14.49%	14.18%
留存收益	888	2299	3766	4926	6272	销售收入增长率	16.44%	56.45%	24.60%	-4.33%	18.38%
归母公司股东权益	2275	3787	5515	6881	8464	EBIT 增长率	45.82%	296.33%	8.83%	-23.69%	14.70%
少数股东权益	50	51	89	162	220	净利润增长率	72.44%	275.24%	14.33%	-20.87%	15.89%
股东权益合计	2326	3877	5677	7101	8750	ROE	17.69%	39.86%	31.30%	19.85%	18.70%
负债和股东权益	4395	6639	8709	10227	12408	ROA	9.15%	22.74%	19.82%	13.35%	12.76%
现金流量表(百万)						ROIC	19.50%	58.91%	75.73%	70.49%	88.68%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2022E	EPS(X)	0.87	3.26	3.73	2.95	3.42
经营性现金流	661	1523	2329	1932	1920	PE(X)	58.89	39.26	36.56	46.21	39.87
投资性现金流	-307	-634	-102	-83	-89	PB(X)	10.42	15.65	11.44	9.17	7.46
融资性现金流	-242	-214	1	36	35	PS(X)	4.45	7.14	6.10	6.38	5.39
现金增加额	112	674	2228	1886	1865	EV/EBITDA(X)	29.93	26.46	25.88	31.26	26.75

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	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



13728975701

liyw@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。