



医药生物 医疗服务

2021-10-26

公司点评报告

买入/维持

金域医学(603882)

目标价: 177

抗疫能力大幅跃升，常规业务持续推进高质量、创新驱动发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	464/464
总市值/流通(百万元)	51,035/51,035
12 个月最高/最低(元)	171.50/84.20

相关研究报告:

金域医学(603882)《金域医学中报点评: 抗疫举措全面升级, 重点疾病诊断业务快速发展》
—2021/08/17

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

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: 10月26日, 公司发布2021年第三季度报告: 公司前三季度实现营业收入 86.17 亿元, 同比增长 47.87%; 其中常规业务收入 52.61 亿元, 同比增长 33.34%。归母净利润 16.72 亿元, 同比增长 58.52%; 扣非净利润 16.48 亿元, 同比增长 61.62%。经营活动产生的现金流量净额 10.66 亿元, 同比增长 13.06%。

单季度来看, 2021 年第三季度营业收入 31.62 亿元, 同比增长 34.39%; 归母净利润 6.13 亿元, 同比增长 22.84%; 扣非净利润 6.19 亿元, 同比增长 28.36%。

抗疫能力大幅跃升，单季度新冠核酸检测超 7000 万人份

2021 年, 金域医学抗疫形式更加多样, 抗疫能量更加强大, 参与程度更加深入。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 9 月 30 日累计检测量超过 1.7 亿人份, 我们预计 2021 年前三季度实现新冠检测服务收入约为 33.56 亿元。并建立起中心实验室、“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, 助力政府打赢疫情防控阻击战。

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 年前三季度, 公司医学诊断服务收入为 81.76 亿元, 同比增长 46.23%, 其中扣除新冠后的常规业务收入为 48.20 亿元。

公司持续推进“以客户为中心, 以临床和疾病为导向”发展战略落地, 在“高质量发展、创新驱动发展、全国一盘棋”三大战略指导思想的引领下, 不断优化内部运营管理, 进一步提升经营效率, 高质量发展成果凸显: (1) 重点疾病诊断业务方面, 血液疾病诊断业务相较 2020/2019 年分别增长 31.40%/67.50%, 神经及临床免疫诊断业务相较 2020/2019 年分别增长 42.80%/54.50%, 实体肿瘤诊断业务相较 2020/2019 年分别增长 38.50%/61.30%。(2) 高质量客户方面, 三级医院收入占比和单产明显提升, 三级医院收入占比同比提升 4.49pct 至 34.99%, 客户单产提升 43.76%。

执业资格证书编码: S1190520090001

规模效应和收入结构优化提升毛利率，费用率较为平稳

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 年前三季度综合毛利率同比提升 0.89 pct 至 46.63%，其中医检业务毛利率由 46.02% 提升至 46.45%，提升 0.43 个百分点。

期间费用率方面，公司 2021 年前三季度销售费用率同比下降 0.46 pct 至 11.43%，管理费用率同比上升 0.36 pct 至 7.00%，研发费用率同比下降 0.74 pct 至 4.20%，财务费用率同比下降 0.18 pct 至 0.09%；综合净利率同比提升 1.39 pct 至 20.26%。

盈利预测与投资评级：基于局部出现聚集性疫情对公司诊断业务增量的影响，我们上调业绩预期：预计 2021-2023 营业收入分别为 112.16 亿/107.24 亿/114.54 亿，同比增速分别为 36%/-4%/7%；归母净利润分别为 20.79 亿/18.45 亿/19.05 亿，分别增长 38%/-11%/3%；EPS 分别为 4.49 / 3.99 / 4.12，按照 2021 年 10 月 25 日收盘价对应 2021 年 23 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	2023E
营业收入(百万元)	8244	11216	10724	11454
(+/-%)	56.46	36.05	(4.39)	6.81
净利润(百万元)	1510	2079	1845	1905
(+/-%)	275.24	37.69	(11.22)	3.21
摊薄每股收益(元)	3.26	4.49	3.99	4.12
市盈率(PE)	39.26	22.76	25.64	24.84

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	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	955	1635	4095	6427	8689	营业收入	5269	8244	11216	10724	11454
应收和预付款项	1580	2707	2979	2830	3029	营业成本	3189	4395	6007	5899	6415
存货	172	238	281	275	299	营业税金及附加	6	7	12	11	11
其他流动资产	52	139	119	125	135	销售费用	805	990	1346	1308	1397
流动资产合计	2795	4762	7536	9712	12212	管理费用	483	623	897	879	939
长期股权投资	112	155	155	155	155	财务费用	29	18	-30	-65	-98
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	2495	2215	2286
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	2493	2213	2284
资产总计	4395	6639	9217	11156	13409	所得税	80	237	326	290	299
短期借款	0	37	0	0	0	净利润	415	1573	2166	1923	1985
应付和预收款项	1143	1627	2191	2153	2341	少数股东损益	13	64	88	78	80
长期借款	359	379	429	479	529	归母股东净利润	402	1510	2079	1845	1905
其他长期负债	62	72	72	72	72						
负债合计	2070	2763	3172	3188	3455						
股本	458	459	459	459	459	预测指标					
资本公积	857	924	924	924	924		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	888	2299	4065	5634	7253	毛利率	39.48%	46.69%	46.44%	44.99%	43.99%
归母公司股东权益	2275	3787	5868	7713	9618	销售净利率	7.88%	19.09%	19.32%	17.94%	17.33%
少数股东权益	50	51	89	177	255	销售收入增长率	16.44%	56.45%	36.05%	-4.39%	6.80%
股东权益合计	2326	3877	6045	7968	9953	EBIT 增长率	45.82%	296.33%	31.83%	-13.46%	1.34%
负债和股东权益	4395	6639	9217	11156	13409	净利润增长率	72.44%	275.24%	37.69%	-11.22%	3.21%
						ROE	17.69%	39.86%	35.43%	23.93%	19.80%
						ROA	9.15%	22.74%	22.55%	16.54%	14.20%
						ROIC	19.50%	58.91%	86.59%	87.91%	100.09%
						EPS(X)	0.87	3.26	4.49	3.99	4.12
						PE(X)	58.89	39.26	22.76	25.64	24.84
						PB(X)	10.42	15.65	8.06	6.13	4.92
						PS(X)	4.45	7.14	4.19	4.38	4.10
						EV/EBITDA(X)	29.93	26.46	15.99	17.07	15.85

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

华南销售

李艳文

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。