

2021年三季度报点评: 业绩符合我们预期, 常规业务保持高速增长推进

买入 (维持)

2021年10月28日

证券分析师 朱国广  
执业证号: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn  
证券分析师 周新明  
执业证号: S0600520090002

zhouxm@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	8,244	10,923	10,705	11,861
同比 (%)	56.4%	32.5%	-2.0%	10.8%
归母净利润 (百万元)	1,510	2,030	1,669	1,780
同比 (%)	275.2%	34.4%	-17.7%	6.6%
每股收益 (元/股)	3.25	4.37	3.60	3.84
P/E (倍)	33.55	24.95	30.34	28.46

投资要点

- **事件:** 公司 2021 年前三季度实现营业收入 86.17 亿元 (+47.87%, 括号内表示同比增速, 下同); 归母净利润 16.72 亿元 (+58.52%); 扣非归母净利润 16.48 亿元 (+61.62%); 经营性现金流净额 10.66 亿元 (+13.06%)。
- **Q3 业绩符合我们的预期, 常规业务保持高速增长, 公司盈利能力不断增强。** 2021Q3 单季度, 公司实现营收 31.62 亿元 (+34.39%), 归母净利润 6.13 亿元 (+22.84%), 扣非归母净利润 6.19 亿元 (+28.36%), 公司三季度业绩符合我们的预期。公司 2021 年前三季度医学诊断业务实现营业收入 81.76 亿元 (+46.23%), 其中常规业务继续保持高速增长, 实现营业收入 52.61 亿元, 同比 2020 年 Q1-Q3 增长 33.34%, 相较疫情前的 2019 年增长 34.21%。公司常规业务在重点疾病领域不断实现突破, 其中血液疾病诊断、神经&临床免疫疾病诊断、以及实体肿瘤诊断业务分别同比增长 31.4%、42.8%和 38.5%, 反映出公司特检业务的持续推进。我们认为特检与高端检验项目有望持续改善公司业务结构, 提升公司盈利水平。2021 年前三季度, 公司毛利率为 46.63%, 同比提升 0.89 个百分点, 净利率为 20.26%, 同比提升 1.39 个百分点, 同时扣除新冠后的三级医院业务占比达到了 34.99%, 同比提升 4.49 个百分点, 显示出特检业务持续发力驱动公司收入规模与盈利能力的增强。
- **新冠业务持续贡献业绩增量。** 截至 2021 年 9 月 30 日, 公司累计检测量超 1.7 亿人份, 检测遍布 31 个省市和香港、澳门特别行政区, 通过中心实验室、硬气膜实验室和移动检测车三位一体完成大量检测任务。我们判断公司 2021 年单三季度新冠检测量约 7000 万人份, 后续新冠业务有望持续为公司贡献业绩。
- **盈利预测与投资评级:** 公司 2021 年三季度业绩符合我们预期, 我们维持此前公司 2021-2023 年归母净利润预测 20.30/16.69/17.80 亿元, 当前市值对应 2021-2023 年 PE 分别为 25/30/28 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 市场和政策变动风险, 新冠疫情不确定性等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	109.16
一年最低/最高价	82.10/178.88
市净率(倍)	9.07
流通 A 股市值(百万元)	50304.76

基础数据

每股净资产(元)	12.03
资产负债率(%)	40.28
总股本(百万股)	463.96
流通 A 股(百万股)	460.84

相关研究

- 1、《金域医学 (603882): 2021 年中报点评: 业绩增长超我们预期, 特检业务与数字化转型稳步推进》2021-08-17
- 2、《金域医学 (603882): 2020 年年报及 2021 年一季报点评: 业绩高增长, 股权激励体现公司信心, ICL 龙头发展提速》2021-04-20
- 3、《金域医学 (603882): Q3 新冠维持高贡献, 公司业绩持续高增》2020-10-28

金城医学三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>4,762</b>	<b>6,904</b>	<b>8,470</b>	<b>11,372</b>	<b>营业收入</b>	<b>8,244</b>	<b>10,923</b>	<b>10,705</b>	<b>11,861</b>
现金	1,635	3,302	5,506	7,092	减:营业成本	4,395	5,822	5,887	6,808
应收账款	2,694	3,126	2,579	3,679	营业税金及附加	7	13	11	12
存货	238	304	244	390	营业费用	990	1,311	1,520	1,601
其他流动资产	194	171	141	211	管理费用	623	863	910	949
<b>非流动资产</b>	<b>1,878</b>	<b>2,078</b>	<b>1,722</b>	<b>1,624</b>	研发费用	397	535	535	581
长期股权投资	155	197	228	260	财务费用	18	-6	-112	-172
固定资产	1,207	1,431	1,074	935	资产减值损失	1	1	1	1
在建工程	18	43	40	40	加:投资净收益	-19	5	4	2
无形资产	139	139	141	151	其他收益	66	48	50	55
其他非流动资产	359	268	240	238	资产处置收益	2	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>6,639</b>	<b>8,982</b>	<b>10,193</b>	<b>12,996</b>	<b>营业利润</b>	<b>1,817</b>	<b>2,440</b>	<b>2,008</b>	<b>2,141</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,311</b>	<b>2,593</b>	<b>2,230</b>	<b>3,291</b>	加:营业外净收支	-6	-6	-6	-6
短期借款	37	12	17	22	<b>利润总额</b>	<b>1,810</b>	<b>2,434</b>	<b>2,002</b>	<b>2,134</b>
应付账款	1,627	2,016	1,683	2,565	减:所得税	237	319	262	279
其他流动负债	648	565	531	705	少数股东损益	64	86	70	75
<b>非流动负债</b>	<b>451</b>	<b>392</b>	<b>226</b>	<b>114</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,510</b>	<b>2,030</b>	<b>1,669</b>	<b>1,780</b>
长期借款	379	333	162	49	EBIT	1,789	2,373	1,879	1,950
其他非流动负债	72	59	64	65	EBITDA	2,137	2,738	2,303	2,345
<b>负债合计</b>	<b>2,763</b>	<b>2,986</b>	<b>2,456</b>	<b>3,405</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	89	175	246	321	每股收益(元)	3.25	4.37	3.60	3.84
归属母公司股东权益	3,787	5,821	7,491	9,270	每股净资产(元)	8.16	12.54	16.14	19.97
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,639</b>	<b>8,982</b>	<b>10,193</b>	<b>12,996</b>	发行在外股份(百万股)	459	464	464	464
					ROIC(%)	65.9%	76.9%	84.6%	85.4%
					ROE(%)	40.6%	35.3%	22.5%	19.3%
					毛利率(%)	46.7%	46.7%	45.0%	42.6%
					销售净利率(%)	18.3%	18.6%	15.6%	15.0%
					资产负债率(%)	41.6%	33.2%	24.1%	26.2%
					收入增长率(%)	56.4%	32.5%	-2.0%	10.8%
					净利润增长率(%)	278.9%	34.4%	-17.7%	6.6%
					P/E	33.55	24.95	30.34	28.46
					P/B	13.37	8.71	6.77	5.47
					EV/EBITDA	23.21	17.53	19.85	18.80

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>