



金域医学(603882)

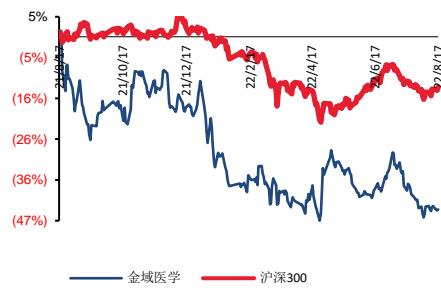
目标价: 90

昨收盘: 69.2

医药生物 医疗服务

常规业务高质量发展，净利率持续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	466/463
总市值/流通(百万元)	32,233/32,017
12个月最高/最低(元)	127.50/66.65

相关研究报告:

金域医学(603882)《金域医学点评报告：由“跑马圈地”转为“精耕细作”，盈利水平显著提升》--2022/04/27

金域医学(603882)《金域医学2021年三季报点评：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》--2021/10/26

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

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

事件：2022年8月17日晚，公司发布2022年半年度报告：公司上半年实现营业收入83.12亿元，同比增长52.37%；归母净利润16.43亿元，同比增长55.11%；扣非净利润16.05亿元，同比增长55.89%。经营活动产生的现金流量净额8.53亿元，同比增长38.55%。

其中，2022年第二季度公司实现营业收入40.61亿元，同比增长46.26%；归母净利润7.93亿元，同比增长52.13%；扣非净利润7.68亿元，同比增长53.83%。

聚焦医检主航道，业务高质量发展，稳步有序拓展医检生态圈

公司坚持聚焦医检主航道，2022年上半年医学检验业务收入78.73亿元，同比增长51.34%；其中，大规模新冠筛查约26.60亿元。公司产品结构和客户结构持续优化，实现高质量增长：

(1) 公司以临床和疾病为导向，不断完善产品线，截止目前共拥有检验技术近80类，对外提供检验项目近3,200项目的外包及科研技术服务。2022年上半年重点疾病领域业务维持快速增长：实体肿瘤、感染性疾病（不含新冠）、肾脏肝脏疾病、神经&临床免疫的诊断业务收入分别同比增长58.93%、18.37%、16.41%、13.56%。扣除新冠收入后，公司的特检业务占比达51.30%，高端检测项目已成为公司业绩增长的核心驱动力。

(2) 公司客户结构进一步优化，其中三级医院合作家数进一步增加，三级医院（不含新冠）收入占比进一步提升至36.22%，收入同比增长21.91%，带动公司整体业务向高端层次发展；客户单产同比提升49.93%。

“全集团一盘棋”战略统筹，经营规模效应凸显，净利率提升

2022年上半年，公司的常规业务（不含新冠）毛利率同比提升3.85pct至46.98%，主要是因为公司不断提高资源使用效率，固定成本费用摊薄效应促使子公司盈利能力增强：报告期内43家中心实验室中的36家实现盈利，亏损实验室亏损额大幅减少；同时加大重点疾病线的新检测项目开发力度，项目和客户结构得到优化。然而，由于新冠检测服务价格大幅下降，综合毛利率同比下降1.68pct至44.68%。

公司的数字化转型进一步提升精细化管控能力，运营效率不断提升。2022年上半年，公司的销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为9.24%、6.22%、3.65%、0.00%，同比分别下降

电话: 0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

2. 27pct、1. 13pct、0. 48pct、0. 10pct。综合影响下，公司的整体净利率同比提升0. 63pct至20. 85%。

此外，截至2022年第二季度末，公司应收账款为70. 99亿元，较2021年末增加24. 34亿元，同比增长52. 17%，我们推测主要系随经营规模（特别是大规模新冠筛查收入规模）的扩大相应增加所致。

盈利预测与投资评级：我们预计2022-2024年营业收入分别为145. 59亿/139. 49亿/151. 15亿，同比增速分别为22%/-4%/8%；归母净利润分别为24. 67亿/20. 81亿/21. 45亿，分别增长11/-16%/3%；EPS分别为5. 30/4. 47/4. 60，按照2022年8月17日收盘价对应2022年13倍PE。维持“买入”评级。

风险提示：新型冠状病毒肺炎疫情持续影响的风险；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:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	11943	14559	13949	15115
(+/-%)	44. 87	21. 90	(4. 19)	8. 36
净利润(百万元)	2220	2467	2081	2145
(+/-%)	47. 03	11. 14	(15. 63)	3. 04
摊薄每股收益(元)	4. 77	5. 30	4. 47	4. 60
市盈率(PE)	23. 37	13. 02	15. 44	14. 98

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)							
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
货币资金	1635	2653	6273	8880	11473	营业收入	8244	11943	14559	13949	15115	
应收和预付款项	2707	4674	4261	4158	4478	营业成本	4395	6295	7895	7700	8422	
存货	238	345	366	357	391	营业税金及附加	7	12	14	13	15	
其他流动资产	139	200	197	204	217	销售费用	990	1435	1820	1813	2010	
流动资产合计	4762	7930	11162	13659	16624	管理费用	623	888	1165	1186	1300	
长期股权投资	155	214	214	214	214	财务费用	18	10	(14)	(27)	(37)	
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	1	0	0	0	
固定资产	1207	1576	1282	926	555	投资收益	(19)	(7)	(10)	(10)	(10)	
在建工程	18	143	229	328	423	公允价值变动	0	0	0	0	0	
无形资产	139	68	48	26	5	营业利润	1817	2777	3084	2606	2685	
长期待摊费用	177	198	198	198	198	其他非经营损益	(6)	(29)	(30)	(30)	(30)	
其他非流动资产	41	224	224	224	224	利润总额	1810	2748	3054	2576	2655	
资产总计	6639	10579	13581	15800	18468	所得税	237	384	427	360	371	
短期借款	37	0	0	0	0	净利润	1573	2364	2627	2216	2284	
应付和预收款项	1627	2283	3129	3091	3366	少数股东损益	64	144	160	135	139	
长期借款	379	249	299	349	399	归母股东净利润	1510	2220	2467	2081	2145	
其他长期负债	72	79	79	79	79							
负债合计	2763	4056	4420	4423	4807							
股本	459	466	466	466	466	预测指标						
资本公积	924	1377	1377	1377	1377	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		
留存收益	2299	4240	6337	8106	9929	毛利率	46.69%	47.29%	45.77%	44.80%	44.28%	
归母公司股东权益	3787	6304	8783	10864	13009	销售净利率	19.09%	19.79%	18.04%	15.89%	15.11%	
少数股东权益	51	89	219	379	514	销售收入增长率	56.45%	44.88%	21.91%	(4.19%)	8.35%	
股东权益合计	3877	6523	9161	11378	13661	EBIT 增长率	296.33%	52.58%	7.69%	(15.63%)	2.28%	
负债和股东权益	6639	10579	13581	15800	18468	净利润增长率	275.24%	47.03%	11.14%	(15.63%)	3.04%	
现金流量表(百万)						ROE	39.86%	35.21%	28.09%	19.16%	16.49%	
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROA	22.74%	20.98%	18.16%	13.17%	11.61%	
经营性现金流	1523	2088	3799	2791	2782	ROIC	58.91%	55.67%	76.43%	71.68%	80.14%	
投资性现金流	(634)	(1010)	(233)	(225)	(228)	EPS(X)	3.24	4.77	5.30	4.47	4.60	
融资性现金流	(214)	(53)	54	40	39	PE(X)	39.53	23.37	13.02	15.44	14.98	
现金增加额	674	1025	3620	2607	2593	PB(X)	15.76	8.23	3.66	2.96	2.47	
						PS(X)	7.14	4.34	2.21	2.30	2.12	
						EV/EBITDA(X)	26.46	14.91	7.70	7.95	6.91	

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	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
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@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	zhafzl@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
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。