

金域医学 (603882)

2022 年中报业绩点评：业绩符合预期，下半年常规业务有望加速增长

买入（维持）

2022 年 08 月 18 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书：S0600520090002

Zhouxm@dwzq.com.cn

研究助理 徐梓煜

执业证书：S0600122010013

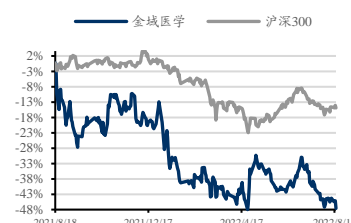
xuzy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	11,943	13,932	14,242	15,208
同比	45%	17%	2%	7%
归属母公司净利润（百万元）	2,220	2,534	2,359	2,539
同比	47%	14%	-7%	8%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	4.77	5.44	5.06	5.45
P/E（现价&最新股本摊薄）	14.52	12.72	13.66	12.70

投资要点

- **事件：**公司公布 2022 半年报，2022 上半年公司实现营收 83.12 亿元（+52.4%，同比增速，下同）；归母净利润 16.43 亿（+55.1%）；扣非归母净利润 16.05 亿（+55.9%）；业绩符合预期。
- **Q2 业绩环比增加，下半年常规业务有望加速恢复：**2022Q2 公司营收、归母净利润和扣非归母净利润分别为 40.61 亿元、7.93 亿元和 7.68 亿元，同比增速分别为 46.2%、52.2%和 53.9%，保持高增速。我们认为下半年核酸常规筛查大概率持续，且常规业务和特检业务有望加速恢复，收入结构将优化。
- **依托精细化管理，盈利能力持续提升：**公司 2022 上半年毛利率为 44.68%，由于 2022 上半年新冠警车价格持续下降，毛利率同比下降 2.01pct；但公司依托精细化管理，运营效率提升，销售费用率同比下降 2.28pct 至 9.24%，管理费用率下降 1.13pct 至 6.22%；净利率提升 0.63%至 20.85%，盈利能力持续提升。
- **跑马圈地完成，36 家中心实验室盈利：**公司省级实验室前期已基本布局完毕，固定资产使用效率和人员效率明显提升，规模效应明显摊薄固定成本，加上新冠业务催化，2022 上半年 43 家中心实验室中，已有 36 家实现盈利，经营情况大幅转好。随着公司各地区实验室的稳步经营，将有更多实验室开始盈利，成为公司业绩支柱。
- **盈利预测与投资评级：**由于疫情超预期发展，我们将公司 2022-2023 年归母净利润由 16.69/17.80 上调至 25.34/23.59 亿元，当前市值对应 2022-2024 年 PE 分别为 13/14/13 倍，基于公司常规业务加速恢复，且特检比例提升，我们维持“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)	66.16
一年最低/最高价	66.16/127.25
市净率(倍)	3.84
流通 A 股市值(百万元)	30,610.09
总市值(百万元)	30,816.75

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.25
资产负债率(% ,LF)	39.40
总股本(百万股)	465.79
流通 A 股(百万股)	462.67

相关研究

《金域医学(603882)：2021 年三季报点评：业绩符合我们预期，常规业务保持高速推进》

2021-10-28

《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

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	7,930	10,684	13,248	16,093	营业总收入	11,943	13,932	14,242	15,208
货币资金及交易性金融资产	2,653	5,297	7,521	9,853	营业成本(含金融类)	6,295	7,479	7,707	8,301
经营性应收款项	4,674	4,734	5,030	5,497	税金及附加	12	14	13	15
存货	345	406	419	452	销售费用	1,435	1,728	1,923	1,947
合同资产	138	97	132	141	管理费用	888	1,087	1,196	1,262
其他流动资产	119	151	144	149	研发费用	518	655	655	730
非流动资产	2,821	2,946	3,134	3,317	财务费用	10	-8	-35	-57
长期股权投资	214	258	307	358	加:其他收益	80	99	104	107
固定资产及使用权资产	1,824	1,874	1,965	2,053	投资净收益	-7	23	-6	3
在建工程	143	186	244	320	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	68	59	52	24	减值损失	71	0	0	0
商誉	13	13	13	13	资产处置收益	-10	-3	-4	-6
长期待摊费用	198	198	198	198	营业利润	2,777	3,098	2,877	3,115
其他非流动资产	359	358	355	351	营业外净收支	-29	0	0	0
资产总计	10,751	13,630	16,382	19,410	利润总额	2,748	3,098	2,877	3,115
流动负债	3,728	3,956	4,229	4,581	减:所得税	384	447	398	439
短期借款及一年内到期的非流动负债	201	201	201	201	净利润	2,364	2,651	2,479	2,676
经营性应付款项	2,283	2,726	2,818	3,023	减:少数股东损益	144	117	120	137
合同负债	132	105	144	149	归属母公司净利润	2,220	2,534	2,359	2,539
其他流动负债	1,113	925	1,065	1,208	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.77	5.44	5.06	5.45
非流动负债	500	500	500	500	EBIT	2,804	2,970	2,748	2,954
长期借款	249	249	249	249	EBITDA	3,338	3,410	3,256	3,538
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	47.29	46.32	45.89	45.42
租赁负债	172	172	172	172	归母净利率(%)	18.58	18.19	16.56	16.69
其他非流动负债	79	79	79	79	收入增长率(%)	44.88	16.65	2.23	6.78
负债合计	4,228	4,456	4,729	5,081	归母净利润增长率(%)	47.03	14.17	-6.92	7.64
归属母公司股东权益	6,304	8,838	11,197	13,736					
少数股东权益	219	336	456	593					
所有者权益合计	6,523	9,174	11,653	14,329					
负债和股东权益	10,751	13,630	16,382	19,410					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	2,088	3,206	2,949	3,119	每股净资产(元)	13.54	18.98	24.05	29.50
投资活动现金流	-1,010	-545	-706	-769	最新发行在外股份(百万股)	466	466	466	466
筹资活动现金流	-53	-18	-18	-18	ROIC(%)	42.01	30.00	21.46	18.64
现金净增加额	1,014	2,643	2,225	2,332	ROE-摊薄(%)	35.21	28.67	21.07	18.48
折旧和摊销	534	440	508	584	资产负债率(%)	39.33	32.70	28.87	26.18
资本开支	-879	-522	-650	-721	P/E (现价&最新股本摊薄)	14.52	12.72	13.66	12.70
营运资本变动	-1,062	337	-214	-299	P/B (现价)	5.11	3.65	2.88	2.35

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

