

# 2022三季报点评：业绩符合预期，长期看好公司特检业务

**买入（维持）**

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	11,943	15,707	14,057	14,409
同比	45%	32%	-10%	2%
归属母公司净利润(百万元)	2,220	3,059	2,264	2,433
同比	47%	38%	-26%	7%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	4.75	6.55	4.85	5.21
P/E(现价&最新股本摊薄)	15.93	11.56	15.62	14.53

#业绩符合预期

## 投资要点

- **事件：**公司发布2022三季报，2022前三季度实现营收122.08亿元(+41.7%，括号内为同比增速，下同)；归母净利润24.48亿元(+46.4%)；扣非归母净利润24.14亿元(+46.4%)；经营性现金流13.30亿元(+24.8%)；业绩符合预期。
- **Q3业绩保持高增速：**单季度看，公司Q3营收和归母净利润同比增速分别为23.2%和31.4%，环比增速分别为-4.1%和1.6%。盈利能力方面，公司Q3毛利率提升2.16pct至45.13%，净利率提升0.29pct至20.58%，盈利能力对比Q2快速改善。
- **依托精细化管理，盈利能力持续提升：**公司2022前三季度毛利率为44.82%，由于2022新冠检测价格下降，毛利率同比下降1.81pct；但公司依托精细化管控，运营效率提升，销售费用率同比下降2.17pct至9.26%，管理费用率下降0.81pct至6.19%；销售净利率提升0.41%至20.77%，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前三季度44家中心实验室中，已有37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：**考虑到今年新冠业绩可能超预期，我们将公司2022-2024年归母净利润由25.34/23.59/25.39调整为30.59/22.64/24.33亿元，当前市值对应2022-2024年PE分别为12/16/15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。

2022年10月28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

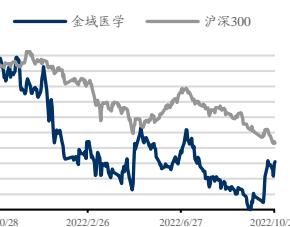
Zhouxm@dwzq.com.cn

证券分析师 徐梓煜

执业证书：S0600522080001

xuzy@dwzq.com.cn

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	75.69
一年最低/最高价	57.51/124.16
市净率(倍)	4.24
流通A股市值(百万元)	35,121.30
总市值(百万元)	35,357.73

## 基础数据

每股净资产(元,LF)	17.85
资产负债率(% ,LF)	38.44
总股本(百万股)	467.14
流通A股(百万股)	464.02

## 相关研究

《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》

2022-08-18

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

2021-10-28

## 金域医学三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>7,930</b>	<b>11,802</b>	<b>13,686</b>	<b>16,188</b>	<b>营业收入</b>	<b>11,943</b>	<b>15,707</b>	<b>14,057</b>	<b>14,409</b>
货币资金及交易性金融资产	2,653	5,724	8,028	10,275	营业成本(含金融类)	6,295	8,623	7,689	7,838
经营性应收款项	4,674	5,337	4,965	5,208	税金及附加	12	16	13	14
存货	345	468	418	427	销售费用	1,435	1,696	1,898	1,844
合同资产	138	109	131	134	管理费用	888	1,068	1,181	1,196
其他流动资产	119	163	143	144	研发费用	518	707	647	692
<b>非流动资产</b>	<b>2,821</b>	<b>2,946</b>	<b>3,134</b>	<b>3,317</b>	<b>财务费用</b>	<b>10</b>	<b>-8</b>	<b>-39</b>	<b>-62</b>
长期股权投资	214	258	307	358	加:其他收益	80	112	102	101
固定资产及使用权资产	1,824	1,874	1,965	2,053	投资净收益	-7	26	-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	<b>营业利润</b>	<b>2,777</b>	<b>3,740</b>	<b>2,762</b>	<b>2,985</b>
其他非流动资产	359	358	355	351	营业外净收支	-29	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>10,751</b>	<b>14,748</b>	<b>16,820</b>	<b>19,505</b>	<b>利润总额</b>	<b>2,748</b>	<b>3,740</b>	<b>2,762</b>	<b>2,985</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,728</b>	<b>4,525</b>	<b>4,217</b>	<b>4,338</b>	<b>减:所得税</b>	<b>384</b>	<b>540</b>	<b>382</b>	<b>420</b>
短期借款及一年内到期的非流动负债	201	201	201	201	<b>净利润</b>	<b>2,364</b>	<b>3,200</b>	<b>2,380</b>	<b>2,564</b>
经营性应付款项	2,283	3,142	2,812	2,855	减:少数股东损益	144	141	115	131
合同负债	132	121	144	140	归属母公司净利润	2,220	3,059	2,264	2,433
其他流动负债	1,113	1,061	1,060	1,141					
非流动负债	500	500	500	500	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.75	6.55	4.85	5.21
长期借款	249	249	249	249	EBIT	2,804	3,597	2,630	2,824
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	3,338	4,037	3,138	3,408
租赁负债	172	172	172	172					
其他非流动负债	79	79	79	79					
<b>负债合计</b>	<b>4,228</b>	<b>5,025</b>	<b>4,717</b>	<b>4,838</b>	<b>毛利率(%)</b>	<b>47.29</b>	<b>45.10</b>	<b>45.30</b>	<b>45.60</b>
归属母公司股东权益	6,304	9,363	11,627	14,060	归母净利率(%)	18.58	19.48	16.11	16.89
少数股东权益	219	360	476	607					
<b>所有者权益合计</b>	<b>6,523</b>	<b>9,723</b>	<b>12,103</b>	<b>14,667</b>	<b>收入增长率(%)</b>	<b>44.88</b>	<b>31.51</b>	<b>-10.50</b>	<b>2.50</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,751</b>	<b>14,748</b>	<b>16,820</b>	<b>19,505</b>	<b>归母净利润增长率(%)</b>	<b>47.03</b>	<b>37.82</b>	<b>-25.99</b>	<b>7.47</b>

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	2,088	3,631	3,028	3,034	每股净资产(元)	13.54	20.11	24.97	30.20
投资活动现金流	-1,010	-542	-706	-769	最新发行在外股份(百万股)	467	467	467	467
筹资活动现金流	-53	-18	-18	-18	ROIC(%)	42.01	35.19	19.64	17.33
现金净增加额	1,014	3,071	2,304	2,247	ROE-摊薄(%)	35.21	32.67	19.47	17.31
折旧和摊销	534	440	508	584	资产负债率(%)	39.33	34.07	28.05	24.80
资本开支	-879	-522	-650	-721	P/E(现价&最新股本摊薄)	15.93	11.56	15.62	14.53
营运资本变动	-1,062	91	94	-215	P/B(现价)	5.59	3.76	3.03	2.51

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>