



金域医学(603882)

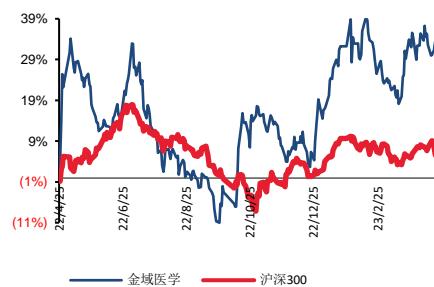
目标价：100

昨收盘：84.24

医药生物 医疗服务

第一季度常规诊断服务加速恢复，经营性现金流增长良好

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	467/464
总市值/流通(百万元)	39,366/39,103
12个月最高/最低(元)	91.03/58.52

相关研究报告：

金域医学(603882)《金域医学点评报告：重点疾病领域快速增长，特检业务占比持续提升》
--2022/10/27

金域医学(603882)《金域医学点评报告：常规业务高质量发展，净利率持续提升》--2022/08/18

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

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL：tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

事件：2023年4月24日晚，公司发布2022年年度报告：全年实现营业收入154.76亿元，同比增长29.58%；归母净利润27.53亿元，同比增长24.02%；扣非净利润27.05亿元，同比增长23.58%；经营性现金流量净额19.48亿元，同比下降6.71%。其中，2022年第四季度营业收入32.68亿元，同比下降1.74%；归母净利润3.04亿元，同比下降44.39%；扣非净利润2.91亿元，同比下降46.11%；经营性现金流量净额6.18亿元，同比下降39.54%。

同日，公司发布2023年第一季度报告：第一季度实现营业收入21.18亿元，同比下降50.19%；归母净利润1.50亿元，同比下降82.40%；扣非净利润1.41亿元，同比下降83.20%；经营性现金流量净额2.20亿元，同比增长143.47%。

业务向高端层次发展的同时，有序推进优质医疗资源共享和下沉

公司坚持聚焦医检主航道，强化“顶天立地”的业务格局，2022年医学诊断服务收入同比增长28.54%。

(1) 盈利能力提升：公司不断提高资源使用效率，提升子公司盈利能力，2022年48家医学实验室中的40家实现盈利，亏损实验室亏损额大幅减少。

(2) 客户结构优化：公司拥有79类检测技术，全年新项目开发超过600项，可提供超3600项检验项目，其中感染、神免、血液三个疾病线市场份额全国领先；三级医院客户收入占比进一步提升2.54pct至38.40%（常规业务），高端平台业务占比提升1.62pct至52.07%，带动公司整体业务向高端层次发展。

(3) 医疗资源下沉：持续发展“合作共建”业务模式和推进孙公司建设，推动新签项目近百个，全年在运营项目近740个，有效助力优质医疗资源共享和下沉。

2022年费用管控见成效，运营效率不断提升

2022年度，公司的综合毛利率同比降低4.16pct至43.13%，我们预计主要系新冠检测终端价格持续下降所致。销售费用率同比降低2.26pct至9.76%，管理费用率同比降低1.00pct至6.43%，研发费用率同比降低0.25pct至4.09%，财务费用率同比降低0.17pct至-0.08%，费用管控见成效。综合影响下，公司整体净利率同比降低1.42pct至18.37%。其中，2022年第四季度的综合毛利率、销售费用

率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为 36.81%、11.64%、7.33%、5.37%、-0.36%、9.42%，分别变动-12.21pct、-1.90pct、-1.23pct、+0.68pct、-0.43pct、-9.14pct。

第一季度常规诊断服务加速恢复，信用减值损失影响净利润

2023 年度第一季度，公司营业收入同比下降 50.19%，主要原因是受检验需求减少影响，公司医学诊断服务收入下降明显；但同时，公司常规医学诊断服务收入正在加速恢复，第一季度公司实现常规医学诊断服务收入 19.91 亿元，同比增长 19.52%。

公司的综合毛利率同比降低 8.39pct 至 37.92%；销售费用率同比提升 1.07pct 至 11.03%；管理费用率同比降低 0.01pct 至 6.54%；研发费用率同比提升 2.87pct 至 6.22%；财务费用率同比降低 0.11pct 至-0.02%；综合影响下，公司整体净利率同比降低 14.75pct 至 6.64%。公司整体净利率下滑幅度较大，我们预计主要系计提信用减值损失 1.48 亿所致（去年同期为 5463.55 万元）。

盈利预测与投资评级：基于公司核心业务板块分析，我们预计新冠核酸检测需求将大幅下降，2023-2025 年公司营业收入分别为 106.12 亿/128.04 亿/154.54 亿，同比增速分别为-31%/21%/21%；归母净利润分别为 12.76 亿/16.67 亿/21.56 亿，同比增速分别为-54%/31%/29%；EPS 分别为 2.73 /3.57 /4.61，按照 2023 年 4 月 24 日收盘价对应 2023 年 31 倍 PE。维持“买入”评级。

风险提示：应收账款管理风险，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：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	15476	10612	12804	15454
(+/-%)	29.58	(31.43)	20.66	20.70
归母净利(百万元)	2753	1276	1667	2156
(+/-%)	24.02	(53.65)	30.63	29.34
摊薄每股收益(元)	5.89	2.73	3.57	4.61
市盈率(PE)	13.27	30.85	23.62	18.26

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)						
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2653	2929	6681	8499	10959	营业收入	11943	15476	10612	12804	15454
应收和预付款项	4674	7037	3770	4648	5570	营业成本	6295	8802	6272	7584	9169
存货	345	405	275	330	400	营业税金及附加	12	15	10	12	15
其他流动资产	200	209	191	210	232	销售费用	1435	1510	1486	1728	2009
流动资产合计	7930	10660	10963	13742	17227	管理费用	888	996	849	960	1082
长期股权投资	214	205	205	205	205	财务费用	10	(13)	(9)	(11)	(11)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	0	0	0	0
固定资产	1576	1724	1294	799	278	投资收益	(7)	(11)	(10)	(10)	(10)
在建工程	143	206	289	365	444	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	68	152	138	125	112	营业利润	2777	3347	1565	2037	2627
长期待摊费用	198	255	255	255	255	其他非经营损益	(29)	(27)	(26)	(26)	(26)
其他非流动资产	148	190	190	190	190	利润总额	2748	3321	1539	2011	2601
资产总计	10579	13687	13624	15977	19007	所得税	384	478	221	289	374
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	2364	2843	1318	1721	2226
应付和预收款项	2283	2988	2457	2946	3572	少数股东损益	144	90	42	55	71
长期借款	249	143	193	243	293	归母股东净利润	2220	2753	1276	1667	2156
其他长期负债	79	89	89	89	89						
负债合计	4056	4812	3456	4081	4884						
股本	466	467	467	467	467	预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	1377	1517	1517	1517	1517	毛利率	47.29%	43.13%	40.90%	40.77%	40.67%
留存收益	4240	6396	7481	8897	10730	销售净利率	19.79%	18.37%	12.42%	13.44%	14.41%
归母公司股东权益	6304	8631	9889	11556	13712	销售收入增长率	44.88%	29.58%	(31.43) (^{a)}	20.65%	20.70%
少数股东权益	89	219	243	285	340	EBIT 增长率	52.58%	25.97%	(57.79) (^{a)}	31.55%	30.21%
股东权益合计	6523	8875	10175	11896	14122	净利润增长率	47.03%	24.02%	(53.65) (^{a)}	30.63%	29.34%
负债和股东权益	10579	13687	13630	15977	19007	ROE	35.21%	31.89%	12.90%	14.42%	15.72%
现金流量表(百万)					ROA	20.98%	20.11%	9.37%	10.43%	11.34%	
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	ROIC	55.67%	47.77%	32.56%	43.35%	59.26%
经营性现金流	2088	1948	3938	1959	2611	EPS(X)	4.75	5.89	2.73	3.57	4.61
投资性现金流	(1010)	(848)	(212)	(184)	(194)	PE(X)	23.45	13.27	30.85	23.62	18.26
融资性现金流	(53)	(869)	27	43	42	PB(X)	8.26	4.23	3.98	3.41	2.87
现金增加额	1025	231	3753	1818	2459	PS(X)	4.34	2.36	3.71	3.07	2.55
						EV/EBITDA(X)	14.91	8.20	16.33	12.33	9.14

资料来源：WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@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	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@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	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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

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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

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。