

## 证券研究报告

## 公司研究

## 公司点评报告

金域医学(603882)

投资评级

上次评级

唐爱金 医药行业首席分析师

执业编号: S1500523080002

联系电话: 19328759065

邮箱: tangaijin@cindasc.com

曹佳琳 医药行业分析师

执业编号: S1500523080011

联系电话: 15112098939

邮箱: caojialin@cindasc.com

## 业绩符合预期，医检业务实现高质量发展

2023年09月04日

**事件:** 公司发布 2023 年半年报, 2023H1 公司实现营业收入 43.09 亿 (yoy-48.17%), 归母净利润 2.85 亿 (yoy-82.66%), 扣非归母净利润 2.73 亿元 (yoy-83.01%)。

**点评:**

- **常规业务稳步增长，营收规模下降+减值影响，短期利润承压。**随着疫情防控措施调整，医院常规诊疗恢复，公司 2023H1 实现营收 43.09 亿 (yoy-48.17%)，主要是因为新冠相关检测需求减少，其中常规医学检验实现营收 40.14 亿元 (yoy+21.60%)。从盈利能力来看，公司 2023H1 销售毛利率为 38.77% (yoy-5.91pp)，销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 11.23%(yoy+1.99pp) /6.86%(yoy+0.63pp) /5.90%(yoy+2.25pp) /-0.04%(yoy-0.04pp)，主要是因为新冠检测收入减少，导致固定成本、费用等摊销增多。此外，公司 2023H1 计提资产及信用减值约 3.17 亿，短期对利润造成压力，2023H1 公司实现归母净利润 2.85 亿元 (yoy-82.66%)，销售净利率为 6.55% (yoy-14.30pp)。我们认为随着应收账款逐步回收，收入规模持续扩大，公司盈利水平有望逐步提升。
- **坚持创新驱动和数字化转型，医检业务实现高质量发展。**公司以临床和疾病为导向，坚持创新驱动和数字化转型，持续布局测序、质谱等高端技术平台，2023H1 重点疾病线实现快速增长，其中：实体肿瘤诊断业务同比增长 27.31%、神经与精神疾病诊断业务同比增长 47.85%、感染性疾病诊断业务同比增长 59.49%、心血管与内分泌疾病诊断业务同比增长 31.24%。重点疾病线的快速增长表明公司的营收结构逐步优化，2023H1 公司高端平台业务占比已达 52.98% (yoy+1.68pp)，来自三级医院的收入占比提升 3.72pp 至 39.94%，医检业务实现高质量发展。
- **盈利预测:**我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 97.38、117.13、139.86 亿元，同比增速分别为-37.1%、20.3%、19.4%，归母净利润分别为 9.36、13.08、16.04 亿元，同比分别增长-66.0%、39.7%、22.6%，对应当前股价 PE 分别为 30、21、17 倍。
- **风险因素:** 常规检测需求不及预期风险、产品研发的风险、行业政策变动风险。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	11,943	15,476	9,738	11,713	13,986
增长率 YoY %	44.9%	29.6%	-37.1%	20.3%	19.4%
归属母公司净利润 (百万元)	2,220	2,753	936	1,308	1,604
增长率 YoY%	47.0%	24.0%	-66.0%	39.7%	22.6%
毛利率%	47.3%	43.1%	42.0%	42.5%	43.0%
净资产收益率ROE%	35.2%	31.9%	10.6%	12.9%	13.7%
EPS(摊薄)(元)	4.75	5.89	2.00	2.80	3.43
市盈率 P/E(倍)	12.54	10.11	29.73	21.28	17.35
市净率 P/B(倍)	4.41	3.22	3.16	2.75	2.37

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 9 月 1 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,930	10,660	9,050	10,738	12,878
货币资金	2,653	2,929	2,654	3,102	4,157
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	4,665	7,025	5,872	7,033	8,027
预付账款	9	11	9	10	12
存货	345	405	284	334	393
其他	258	289	232	259	289
非流动资产	2,821	3,231	3,514	3,751	3,900
长期股权投资	214	205	227	244	259
固定资产(合计)	1,576	1,724	1,780	1,778	1,699
无形资产	68	152	180	210	249
其他	962	1,150	1,328	1,518	1,693
资产总计	10,751	13,891	12,565	14,489	16,778
流动负债	3,728	4,580	3,028	3,588	4,204
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	2,283	2,988	1,990	2,356	2,783
其他	1,445	1,592	1,039	1,232	1,421
非流动负债	500	435	443	443	443
长期借款	249	143	143	143	143
其他	251	292	300	300	300
负债合计	4,228	5,016	3,472	4,031	4,647
少数股东权益	219	243	285	343	411
归属母公司股东权益	6,304	8,631	8,808	10,116	11,719
负债和股东权益	10,751	13,891	12,565	14,489	16,778

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	11,943	15,476	9,738	11,713	13,986
同比(%)	44.9%	29.6%	-37.1%	20.3%	19.4%
归属母公司净利润	2,220	2,753	936	1,308	1,604
同比	47.0%	24.0%	-66.0%	39.7%	22.6%
毛利率(%)	47.3%	43.1%	42.0%	42.5%	43.0%
ROE%	35.2%	31.9%	10.6%	12.9%	13.7%
EPS(摊薄)(元)	4.75	5.89	2.00	2.80	3.43
P/E	12.54	10.11	29.73	21.28	17.35
P/B	4.41	3.22	3.16	2.75	2.37
EV/EBITDA	14.93	8.63	15.13	11.33	9.13

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	11,943	15,476	9,738	11,713	13,986
营业成本	6,295	8,802	5,647	6,736	7,976
营业税金及附加	12	15	9	11	13
销售费用	1,435	1,510	1,217	1,523	1,888
管理费用	888	996	799	996	1,189
研发费用	518	633	633	820	979
财务费用	10	-13	-3	-2	-4
减值损失合计	-1	0	0	0	0
投资净收益	-7	-11	-10	-10	-12
其他	-1	-176	-289	-30	15
营业利润	2,777	3,347	1,138	1,590	1,947
营业外收支	-29	-27	0	0	0
利润总额	2,748	3,321	1,138	1,590	1,947
所得税	384	478	160	225	276
净利润	2,364	2,843	978	1,365	1,672
少数股东损益	144	90	42	58	68
归属母公司净利润	2,220	2,753	936	1,308	1,604
EBITDA	3,338	3,960	1,694	2,223	2,644
EPS(当年)(元)	4.80	5.90	2.00	2.80	3.43

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	2,088	1,948	1,391	1,339	1,923
净利润	2,364	2,843	978	1,365	1,672
折旧摊销	534	619	560	635	700
财务费用	29	15	7	7	7
投资损失	7	11	10	10	12
营运资金变动	-929	-1,767	-460	-780	-539
其它	83	228	297	101	71
投资活动现金流	-1,010	-848	-792	-883	-862
资本支出	-879	-820	-829	-859	-838
长期投资	-132	-31	-19	-14	-11
其他	2	2	57	-10	-12
筹资活动现金流	-53	-869	-898	-7	-7
吸收投资	346	48	35	0	0
借款	0	80	0	0	0
支付利息或股息	-214	-701	-839	-7	-7
现金流净增加额	1,014	270	-275	449	1,055

## 研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所，负责医药团队卖方业务工作超9年。

史慧颖，团队成员，上海交通大学药学硕士，曾在PCC佳生和Parexel从事临床CRO工作，2021年加入信达证券，负责CXO行业研究。

王桥天，团队成员，中国科学院化学研究所有机化学博士，北京大学博士后。2021年12月加入信达证券，负责科研服务与小分子创新药行业研究。

阮帅，团队成员，暨南大学经济学硕士，2年证券从业经验。曾在明亚基金从事研究工作，2022年加入信达证券，负责医药消费、原料药行业研究。

吴欣，团队成员，上海交通大学生物医学工程本科及硕士，2022年4月加入信达证券，负责医疗器械和中药板块研究工作，曾在长城证券研究所医药团队工作。

赵晓翔，团队成员，上海交通大学生物技术专业学士，卡耐基梅隆大学信息管理专业硕士，2年证券从业经验，2022年加入信达证券，负责医疗器械、医疗设备、AI医疗、数字医疗等行业研究。

曹佳琳，团队成员，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL等领域的研究工作。

章钟涛，团队成员，暨南大学国际投融资硕士，1年医药生物行业研究经历，CPA（专业阶段），曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。