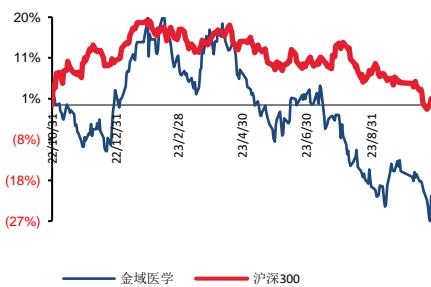




医药生物 医疗服务

重点疾病领域增长迅猛，信用减值损失环比下降

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	469/466
总市值/流通(百万元)	27,254/27,073
12个月最高/最低(元)	91.03/53.77

相关研究报告:

金域医学(603882)《金域医学点评报告:第一季度常规诊断服务加速恢复,经营性现金流增长良好》
--2023/04/25

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

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: 10月28日,公司发布2023年第三季度报告:前三季度实现营业收入63.10亿元,同比下降48.32%;归母净利润5.76亿元,同比下降76.47%;扣非净利润3.43亿元,同比下降85.81%;经营性现金流量净额5.08亿元,同比下降61.82%。

其中,2023年第三季度营业收入20.01亿元,同比下降48.63%;归母净利润2.91亿元,同比下降63.85%;扣非净利润0.70亿元,同比下降91.35%。

常规医检收入同比增长16.65%,三级医院收入占比进一步提升

公司医学诊断服务收入下降明显,主要是受检验需求减少、特别是新冠肺炎核酸检测需求减少的影响。若剔除疫情影响,公司2023年前三季度实现常规医检收入58.91亿元,同比增长16.65%。

随着我国医疗秩序恢复正常,患者的就医需求逐步得到释放,公司常规医学诊断服务收入正在恢复,部分亮点如下:(1)重点疾病领域增长迅猛:神经与精神疾病诊断业务、感染性疾病诊断业务、遗传与罕见病诊断业务、心血管与内分泌疾病诊断业务的同比增速分别为34.41%、51.30%、40.60%、30.36%。(2)业务发展进一步提升层次:三级医院收入在客户的占比达42.65%,同比提高5.87个百分点。

应收账款减少,第三季度信用减值损失环比下降明显

2023年前三季度,公司的综合毛利率同比降低7.38pct至37.44%;销售费用率同比提升2.44pct至11.69%;管理费用率同比提升1.98pct至8.17%;研发费用率同比提升2.05pct至5.79%;财务费用率同比降低0.01pct至-0.02%;综合影响下,公司整体净利率同比降低11.79pct至8.98%。

其中,2023年第三季度的综合毛利率、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34.57%、12.70%、10.99%、5.56%、0.03%、14.21%,分别变动-10.56pct、+3.40pct、+4.86pct、+1.62pct、+0.05pct、-6.37pct。第三季度实现投资净收益2.69亿元,占营收比例为13.46%,对净利润产生正面影响;若剔除该部分后的经调整净利率同比下降明显,我们认为主要是新冠肺炎核酸检测的需求减少、收入下降,从而人工、设备等固定费用成本的摊薄效应减弱,以及针对应收账款计提信用减值损失导致。

截止第三季度末,公司的应收账款余额为60.38亿元,环比第二季度末下降2.94亿元;第三季度计提信用减值损失0.75亿元,环比

第二季度减少 0.95 亿元。我们预计新冠应收回款情况良好，且随着公司业务全面回归常规医检，信用减值计提对公司表观利润的影响将逐步减弱。

盈利预测与投资评级：基于院端检测需求受到影响以及新冠检测相关的应收账款存在计提减值的风险，我们下调业绩预期，预计 2023-2025 年公司营业收入分别为 87.21 亿/104.81 亿/125.80 亿，同比增速分别为 -44%/20%/20%；归母净利润分别为 7.85 亿/12.61 亿/16.45 亿，同比增速分别为 -71%/61%/30%；EPS 分别为 1.68 /2.70 /3.52，按照 2023 年 10 月 27 日收盘价对应 2023 年 35 倍 PE。

我们认为行业竞争格局良好，公司规模优势显著，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	8721	10481	12580
(+/-%)	29.58	(43.65)	20.18	20.03
归母净利(百万元)	2753	785	1261	1645
(+/-%)	24.02	(71.47)	60.53	30.48
摊薄每股收益(元)	5.89	1.68	2.70	3.52
市盈率(PE)	13.27	34.60	21.55	16.52

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	6499	7951	9957	营业收入	11943	15476	8721	10481	12580
应收和预付款项	4674	7037	3099	3805	4535	营业成本	6295	8802	5416	6418	7716
存货	345	405	238	279	336	营业税金及附加	12	15	8	10	12
其他流动资产	200	209	173	188	205	销售费用	1435	1510	1020	1174	1359
流动资产合计	7930	10660	10045	12267	15087	管理费用	888	996	715	807	931
长期股权投资	214	205	205	205	205	财务费用	10	(13)	(9)	(10)	(9)
投资性房地产	0	0	0	0	0	信用减值损失	71	256	440	50	0
固定资产	1576	1724	1294	799	278	投资收益	(7)	(11)	269	0	0
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	973	1547	2010
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	947	1521	1984
资产总计	10579	13687	12707	14502	16867	所得税	384	478	136	219	285
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	2364	2843	811	1302	1699
应付和预收款项	2283	2988	2122	2493	3005	少数股东损益	144	90	26	41	54
长期借款	249	143	193	243	293	归母股东净利润	2220	2753	785	1261	1645
其他长期负债	79	89	89	89	89						
负债合计	4056	4812	3045	3532	4198						
股本	466	467	467	467	467	预测指标					
资本公积	1377	1517	1517	1517	1517	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
留存收益	4240	6396	7064	8135	9533	毛利率	47.29%	43.13%	37.90%	38.77%	38.67%
归母公司股东权益	6304	8631	9399	10659	12304	销售净利率	19.79%	18.37%	9.30%	12.42%	13.50%
少数股东权益	89	219	243	269	310	销售收入增长率	44.88%	29.58%	(43.65) ^(a)	20.18%	20.03%
股东权益合计	6523	8875	9668	10970	12668	EBIT 增长率	52.58%	25.97%	(70.02) ^(a)	42.67%	27.58%
负债和股东权益	10579	13687	12713	14502	16867	净利润增长率	47.03%	24.02%	(71.47) ^(a)	60.53%	30.48%
现金流量表(百万)					ROE	35.21%	31.89%	8.35%	11.83%	13.37%	
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	ROA	20.98%	20.11%	6.18%	8.69%	9.75%
经营性现金流	2088	1948	3477	1582	2148	ROIC	55.67%	47.77%	25.23%	37.02%	51.00%
投资性现金流	(1010)	(848)	67	(174)	(184)	EPS(X)	4.75	5.89	1.68	2.70	3.52
融资性现金流	(53)	(869)	27	43	42	PE(X)	23.45	13.27	34.60	21.55	16.52
现金增加额	1025	231	3571	1451	2006	PB(X)	8.26	4.23	2.89	2.55	2.21
						PS(X)	4.34	2.36	3.11	2.59	2.16
						EV/EBITDA(X)	14.91	8.20	13.20	9.41	6.98

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%以下。

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
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@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	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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。