

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  
邮箱: tangaijin@cindasc.com

曹佳琳 医药行业分析师  
执业编号: S1500523080011  
邮箱: caojialin@cindasc.com

相关研究

业绩符合预期, 医检业务实现高质量发展

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

# 常规医学诊断服务增长 15%，盈利能力有望恢复

2024年04月28日

**事件:**公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报, 2023 年实现营业收入 85.40 亿元 (yoy-44.82%), 实现归母净利润 6.43 亿元 (yoy-76.64%), 扣非归母净利润 3.65 亿元 (yoy-86.53%), 经营活动产生的现金流量净额 12.31 亿元 (yoy-36.81%)。2024 年一季度实现营业收入 18.41 亿元 (yoy-13.05%), 归母净利润-0.19 亿元 (yoy-112.46%), 扣非归母净利润 -0.29 亿元 (yoy-120.83%)。

**点评:**

- **常规医学诊断服务高质量发展, 新产品持续发力。**2023 年, 由于公共卫生事件相关的检验需求减少, 公司医学诊断服务收入下降明显, 但随着医疗秩序逐渐恢复正常, 公司常规医学诊断服务实现收入 77.26 亿元 (yoy+15.35%), 其中三级医院收入占比达 43.13% (yoy+4.73pp), 实现高质量发展。分业务线来看, 公司核心疾病线业务稳步发展, 神经与精神疾病诊断业务同比增长 30.32%, 肾脏与风湿疾病诊断业务同比增长 26.66%, 感染性疾病诊断业务同比增长 49.74%, 心血管与内分泌疾病诊断业务同比增长 28.78%。2023 年公司持续推动新产品开发和技术创新, 全年超 400 项新项目推向临床, 总检测项目数超 4000 项, 新产品持续发力, 近三年新开发项目 2023 年带来收入 6.38 亿元, 其中感染 tNGS 系列、自身免疫性脑炎、单基因携带者筛查、阿尔茨海默病检测、肿瘤多基因检测等业务收入实现显著增长。
- **加快数字化转型, 降本增效提升盈利能力。**2023 年公司持续落实数字化战略, 聚焦降低运营成本、提升服务效率、改善客户体验, 以 AI 技术应用为引擎, 推动了数字化、智能化业务的发展, 公司已经搭建涵盖 30 年医检大数据、客服咨询、临床咨询等功能的医检专业知识库, 上线行业大模型应用“小域医”, 提供一站式智能服务, 同时也上线了全国首个临床检验与病理诊断人工智能开放创新平台, 智慧医检生态逐步搭建。2023 年公司销售毛利率为 36.48% (yoy-6.65pp), 我们认为主要是因为收入规模下滑导致生产成本摊销较大, 以及新冠之后第三方检验外包行业价格竞争激烈, 随着公司降本增效措施推进, 运营效率逐步提高, 我们认为公司盈利能力有望逐步回升。
- **盈利预测:**我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 97.13、113.64、133.07 亿元, 同比增速分别为 13.7%、17%、17.1%, 实现归母净利润为 6.76、9.66、13.29 亿元, 同比分别增长 5.1%、42.9%、37.5%, 对应当前股价 PE 分别为 26、18、13 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。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	15,476	8,540	9,713	11,364	13,307
增长率 YoY %	29.6%	-44.8%	13.7%	17.0%	17.1%
归属母公司净利润 (百万元)	2,755	643	676	966	1,329
增长率 YoY%	24.1%	-76.6%	5.1%	42.9%	37.5%
毛利率%	43.1%	36.5%	37.1%	38.4%	40.3%
净资产收益率ROE%	31.9%	7.7%	7.5%	9.7%	11.7%
EPS(摊薄)(元)	5.88	1.37	1.44	2.06	2.83
市盈率 P/E(倍)	6.48	27.76	26.41	18.48	13.44
市净率 P/B(倍)	2.07	2.14	1.98	1.79	1.58

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 04 月 26 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>流动资产</b>	10,660	8,265	9,222	10,504	12,283	
货币资金	2,929	2,458	2,793	3,058	3,955	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	7,025	5,335	5,906	6,861	7,662	
预付账款	11	9	9	10	12	
存货	405	248	289	326	371	
其他	289	215	224	249	282	
<b>非流动资产</b>	3,233	3,503	3,709	3,796	3,828	
长期股权投资	205	262	297	332	371	
固定资产(合计)	1,724	1,658	1,698	1,660	1,566	
无形资产	152	150	166	187	202	
其他	1,152	1,432	1,549	1,618	1,689	
<b>资产总计</b>	13,893	11,768	12,931	14,301	16,110	
<b>流动负债</b>	4,580	2,689	3,126	3,520	3,990	
短期借款	0	1	1	1	1	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	2,988	2,065	2,224	2,558	2,922	
其他	1,592	623	901	962	1,067	
<b>非流动负债</b>	435	531	594	594	594	
长期借款	143	268	328	328	328	
其他	292	263	266	266	266	
<b>负债合计</b>	5,016	3,220	3,720	4,115	4,584	
少数股东权益	243	185	195	205	216	
归属母公司股东权益	8,633	8,363	9,015	9,981	11,310	
<b>负债和股东权益</b>	13,893	11,768	12,931	14,301	16,110	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	15,476	8,540	9,713	11,364	13,307	
同比(%)	29.6%	-44.8%	13.7%	17.0%	17.1%	
归属母公司净利润	2,755	643	676	966	1,329	
同比(%)	24.1%	-76.6%	5.1%	42.9%	37.5%	
毛利率(%)	43.1%	36.5%	37.1%	38.4%	40.3%	
ROE%	31.9%	7.7%	7.5%	9.7%	11.7%	
EPS(摊薄)(元)	5.88	1.37	1.44	2.06	2.83	
P/E	6.48	27.76	26.41	18.48	13.44	
P/B	2.07	2.14	1.98	1.79	1.58	
EV/EBITDA	8.63	23.43	11.33	8.71	6.47	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>营业总收入</b>	15,476	8,540	9,713	11,364	13,307	
营业成本	8,802	5,425	6,112	6,998	7,951	
营业税金及附加	15	15	13	16	19	
销售费用	1,510	1,015	1,166	1,477	1,797	
管理费用	996	715	826	1,000	1,171	
研发费用	633	467	534	682	798	
财务费用	-13	-1	15	15	14	
减值损失合计	0	1	0	0	0	
<b>投资净收益</b>	-11	263	-10	-10	-12	
其他	-176	-408	-239	-30	15	
<b>营业利润</b>	3,347	760	800	1,136	1,559	
营业外收支	-27	-19	0	0	0	
<b>利润总额</b>	3,321	740	800	1,136	1,559	
所得税	476	103	113	160	219	
<b>净利润</b>	2,845	637	687	976	1,340	
少数股东损益	90	-6	11	9	11	
<b>归属母公司净利润</b>	2,755	643	676	966	1,329	
EBITDA	3,960	1,172	1,385	1,771	2,246	
EPS(当年)(元)	5.91	1.38	1.44	2.06	2.83	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>经营活动现金流</b>	1,948	1,231	1,081	1,008	1,639	
净利润	2,845	637	687	976	1,340	
折旧摊销	619	679	571	620	673	
财务费用	15	21	23	25	25	
投资损失	11	-263	10	10	12	
营运资金变动	-1,767	-269	-476	-724	-482	
其它	226	426	267	101	71	
<b>投资活动现金流</b>	-848	-635	-752	-719	-717	
资本支出	-820	-696	-706	-671	-663	
长期投资	-31	61	-37	-38	-42	
其他	2	0	-9	-10	-12	
<b>筹资活动现金流</b>	-869	-1,062	-7	-25	-25	
吸收投资	48	42	-37	0	0	
借款	80	206	60	0	0	
支付利息或股息	-701	-890	-23	-25	-25	
<b>现金流净增加额</b>	270	-458	323	265	897	

## 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**，医药研究员，上海交通大学药学硕士，曾在PPC佳生和Parxel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**，医药研究员，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。

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

**赵晓翔**，医药研究员，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。

**赵丹**，医药研究员，北京大学生物医学工程硕士，2年创新药行业研究经历，2024年加入信达证券。主要覆盖创新药。

## 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 15%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%~15%；	<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。