

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

常规医学诊断服务增长 15%，盈利能力有望恢复

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

北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅大厦 B 座

邮编: 100031

创新项目持续发力，精细化管理提振盈利能力

2024 年 09 月 03 日

事件：公司发布 2024 年中报，2024 年上半年实现营业收入 38.81 亿元（yoy-9.92%），实现归母净利润 0.90 亿元（yoy-68.53%），扣非归母净利润 0.74 亿元（yoy-72.76%），经营活动产生的现金流量净额 0.34 亿元（yoy-90.31%），其中单二季度实现营业收入 20.40 亿元（yoy-6.91%），归母净利润 1.08 亿元（yoy-19.92%），扣非归母净利润 1.04 亿元（yoy-21.54%）。

点评：

- **创新产品持续发力，三级医院收入占比提升 5.81pp。**2024 年上半年，受医疗行业整顿等政策影响，医院诊疗量短期受到冲击，公司营业收入出现下滑，但从季度间情况来看，已呈现环比改善的趋势，2024Q1、Q2 分别实现收入 18.41 亿元（yoy-13.05%）、20.40 亿元（yoy-6.91%）。从业务质量来看，公司创新产品持续发力，2024H1 高端技术平台收入占比提升 1.02pp 达到 54%，三级医院收入占比提升 5.81pp 达到 45.75%，检验服务业务呈现高质量发展态势，其中感染 tNGS 系列、呼吸道多种病原体核酸组合、实体瘤惠民 3000 系列、单基因携带者筛查业务等均实现较高增长，2024H1 分别增长 125%、182%、274%、234%。我们认为随着公司持续引进先进技术平台，不断聚焦重点产品开发及优化，检验服务业务的竞争实力有望进一步增强。
- **数字化转型&集约化生产助力降本增效，盈利能力有望逐步回升。**2024 年上半年公司面临行业挑战，积极提升精细化管理效益，一方面公司深化数字化战略，通过 AI 技术推动医检业务数字化、智能化发展，2024H1 公司上线了行业大模型应用“小域医”，进一步提升了公司的服务效率和客户体验；另一方面，公司在多个学科启动产能集中计划，加大 2 个生产中心、6 个综合诊断中心、2 个技术中心的建设，整合生产和研发资源，实现集约化生产，2024 年上半年公司运营效率持续提升，2024Q2 销售毛利率环比提升 5.08pp 达到 37.17%，管理费用率环比下降 1.15pp 至 7.60%。我们认为随着公司降本增效措施的推进和运营效率的提高，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 86.55、96.55、107.71 亿元，同比增速分别为 1.4%、11.6%、11.6%，实现归母净利润为 4.04、9.06、11.71 亿元，同比分别增长-37.3%、124.6%、29.2%，对应当前股价 PE 分别为 30、13、10 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	8,655	9,655	10,771
增长率 YoY %	29.6%	-44.8%	1.4%	11.6%	11.6%
归属母公司净利润 (百万元)	2,755	643	404	906	1,171
增长率 YoY%	24.1%	-76.6%	-37.3%	124.6%	29.2%
毛利率%	43.1%	36.5%	34.9%	36.8%	38.6%
净资产收益率ROE%	31.9%	7.7%	4.8%	10.1%	12.0%
EPS(摊薄)(元)	5.88	1.37	0.86	1.93	2.50
市盈率 P/E(倍)	4.37	18.70	29.81	13.27	10.28
市净率 P/B(倍)	1.39	1.44	1.43	1.34	1.23

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 09 月 02 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	10,660	8,265	8,402	9,100	10,113	
货币资金	2,929	2,458	2,839	2,965	3,619	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	7,025	5,335	5,080	5,618	5,932	
预付账款	11	9	8	9	10	
存货	405	248	267	285	309	
其他	289	215	208	223	242	
非流动资产	3,233	3,503	3,743	3,838	3,877	
长期股权投资	205	262	297	332	371	
固定资产(合计)	1,724	1,658	1,700	1,666	1,576	
无形资产	152	150	166	187	202	
其他	1,152	1,432	1,580	1,653	1,728	
资产总计	13,893	11,768	12,145	12,938	13,989	
流动负债	4,580	2,689	2,920	3,118	3,369	
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	2,049	2,231	2,430	
其他	1,592	623	870	886	938	
非流动负债	435	531	651	651	651	
长期借款	143	268	398	398	398	
其他	292	263	254	254	254	
负债合计	5,016	3,220	3,571	3,769	4,020	
少数股东权益	243	185	191	200	210	
归属母公司股东权益	8,633	8,363	8,383	8,969	9,759	
负债和股东权益	13,893	11,768	12,145	12,938	13,989	

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	8,655	9,655	10,771	
同比(%)	29.6%	-44.8%	1.4%	11.6%	11.6%	
归属母公司净利润	2,755	643	404	906	1,171	
同比(%)	24.1%	-76.6%	-37.3%	124.6%	29.2%	
毛利率(%)	43.1%	36.5%	34.9%	36.8%	38.6%	
ROE%	31.9%	7.7%	4.8%	10.1%	12.0%	
EPS(摊薄)(元)	5.88	1.37	0.86	1.93	2.50	
P/E	4.37	18.70	29.81	13.27	10.28	
P/B	1.39	1.44	1.43	1.34	1.23	
EV/EBITDA	8.63	23.43	9.32	5.75	4.43	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	15,476	8,540	8,655	9,655	10,771	
营业成本	8,802	5,425	5,631	6,105	6,612	
营业税金及附加	15	15	12	14	16	
销售费用	1,510	1,015	995	1,110	1,249	
管理费用	996	715	692	772	883	
研发费用	633	467	433	531	592	
财务费用	-13	-1	16	18	18	
减值损失合计	0	1	0	0	0	
投资净收益	-11	263	-10	-10	-12	
其他	-176	-408	-389	-30	-15	
营业利润	3,347	760	477	1,065	1,374	
营业外收支	-27	-19	0	0	0	
利润总额	3,321	740	477	1,065	1,374	
所得税	476	103	67	150	193	
净利润	2,845	637	410	915	1,180	
少数股东损益	90	-6	6	9	10	
归属母公司净利润	2,755	643	404	906	1,171	
EBITDA	3,960	1,172	1,065	1,704	2,066	
EPS(当年)(元)	5.91	1.38	0.86	1.93	2.50	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	1,948	1,231	1,399	1,200	1,788	
净利润	2,845	637	410	915	1,180	
折旧摊销	619	679	571	621	675	
财务费用	15	21	25	28	28	
投资损失	11	-263	10	10	12	
营运资金变动	-1,767	-269	-2	-475	-207	
其它	226	426	386	101	101	
投资活动现金流	-848	-635	-766	-727	-726	
资本支出	-820	-696	-721	-679	-672	
长期投资	-31	61	-37	-38	-42	
其他	2	0	-8	-10	-12	
筹资活动现金流	-869	-1,062	-268	-348	-408	
吸收投资	48	42	5	0	0	
借款	-106	126	130	0	0	
支付利息或股息	-701	-890	-433	-348	-408	
现金流净增加额	270	-458	369	126	654	

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Parexel从事临床CRO工作，2021年加入信达证券，负责CXO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。	买入 ：股价相对强于基准 15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。