

非金融公司|公司点评|金域医学（603882）

# 信用减值影响业绩，盈利能力环比改善



## 报告要点

公司发布 2024 年半年报。2024 年上半年实现收入 38.81 亿元，同比下降 9.92%；归母净利润 8965.02 万元，同比下降 68.53%；扣非归母净利润 7424.94 万元，同比下降 72.76%。单二季度实现收入 20.40 亿元，同比下降 6.91%；归母净利润 1.08 亿元，同比下降 19.92%；扣非归母净利润 1.04 亿元，同比下降 21.54%。

## 分析师及联系人



郑薇



许津华

SAC: S0590521070002 SAC: S0590523070004

## 金城医学(603882)

# 信用减值影响业绩，盈利能力环比改善

行业：医药生物/医疗服务  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：27.18 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 468.77/465.65  
 流通A股市值(百万元) 12,656.30  
 每股净资产(元) 16.73  
 资产负债率(%) 29.04  
 一年内最高/最低(元) 69.60/24.61

### 股价相对走势



### 相关报告

1、《金城医学(603882)：ICL龙头企业规模效应逐步显现》2023.11.30



扫码查看更多

### 事件

公司发布2024年半年报。2024年上半年实现收入38.81亿元，同比下降9.92%；归母净利润8965.02万元，同比下降68.53%；扣非归母净利润7424.94万元，同比下降72.76%。单二季度实现收入20.40亿元，同比下降6.91%；归母净利润1.08亿元，同比下降19.92%；扣非归母净利润1.04亿元，同比下降21.54%。

#### 业绩季度环比改善，创新项目保持较高增长

2024H1公司实现营收38.81亿元，其中Q1营收为18.41亿元，Q2营收为20.40亿元，环比增长10.77%。高端检测持续得到快速发展，根据公司微信公众号，2024H1公司高端技术平台业务占比达54.00%，同比提升1.02pp，其中感染tNGS系列收入增速达125%，呼吸道多种病原体核酸组合业务收入增速达182%，同时创新项目助力公司开拓三级医院客户，目前三级医院营收占比达45.75%，同比提升5.81pp。

#### 信用减值影响业绩，盈利能力持续改善

2024H1公司整体毛利率为34.76%，净利率为2.15%，利润率较低主要由于常规检测需求增长不及预期，导致规模效应不及预期，同时上半年信用减值损失2.96亿元。2024Q2公司毛利率为37.17%，环比提升5.08pp；净利率为5.38%，环比提升6.81pp；经营性现金流为1.73亿元（Q1为-1.38亿元），环比改善显著。

#### 数智化成果持续落地，推动行业转型升级

公司加快数字化转型步伐，积极构建医检人工智能生态，创新研发医检AI大模型赋能行业发展，进一步提升医疗服务的效率和质量。在数据应用方面，已完成广州数据交易所会员登记并提交2个数据产品登记挂牌申请；并通过宫颈癌大数据发布、病原学数据监测等方式持续为社会提供广泛、专业、精准的医检数据服务。

#### 盈利预测、估值与评级

考虑医疗行业外部环境的影响，我们预计公司2024-2026年营业收入分别为87.52/99.66/113.95亿元，同比分别2.49%/13.86%/14.35%；归母净利润分别为4.91/9.34/12.16亿元，同比增速分别为-23.67%/90.11%/30.24%。EPS分别为1.05/1.99/2.59元。鉴于公司为国内第三方医学检验中心龙头之一，长期受益外包率提升，规模效应有望持续显现，业绩有望稳健增长，维持“买入”评级。

**风险提示：**集采降价风险、应收账款风险、行业竞争加剧风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	15476	8540	8752	9966	11395
增长率(%)	29.58%	-44.82%	2.49%	13.86%	14.35%
EBITDA(百万元)	3927	1418	1178	1751	1989
归母净利润(百万元)	2753	643	491	934	1216
增长率(%)	24.02%	-76.63%	-23.67%	90.11%	30.24%
EPS(元/股)	5.87	1.37	1.05	1.99	2.59
市盈率(P/E)	4.6	19.8	25.9	13.6	10.5
市净率(P/B)	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	9.1	19.8	8.7	5.9	4.8

数据来源：公司公告、iFinD、国联证券研究所预测；股价为2024年09月04日收盘价

## 1. 风险提示

**集采降价风险：**随着体外诊断试剂进入集采，相应的终端收费可能下降，因此医疗机构外包给公司的检测项目收费亦可能下降；同时公司也有部分试剂产品或将面临集采。若试剂集采价格低于预期，可能对公司造成收入和毛利率下降的风险。

**应收账款风险：**新冠检测积压部分应收账款，可能存在因无法及时收回导致坏账减值的风险；同时受到宏观环境影响，如果医院客户付款周期延长，亦可能对公司经营带来不利影响。

**行业竞争加剧风险：**近年来第三方检验实验室数量不断增加，部分生产诊断试剂的公司也加入到 ICL 行业中，可能会造成行业竞争加剧、项目收费降价的影响。

## 财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2929	2458	3605	3590	4318	营业收入	15476	8540	8752	9966	11395
应收账款+票据	7136	5399	4785	5874	6473	营业成本	8802	5425	5523	6201	6993
预付账款	11	9	7	8	9	营业税金及附加	15	15	11	12	14
存货	405	248	270	303	342	营业费用	1510	1015	1015	1167	1342
其他	179	151	114	130	149	管理费用	1628	1182	1253	1402	1569
<b>流动资产合计</b>	<b>10660</b>	<b>8265</b>	<b>8781</b>	<b>9906</b>	<b>11292</b>	财务费用	-13	-1	9	1	-6
长期股权投资	205	262	262	262	262	资产减值损失	0	1	0	0	0
固定资产	2010	1946	1949	2048	1794	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	206	359	430	150	100	投资净收益	-11	263	0	0	0
无形资产	152	150	127	121	106	其他	-176	-408	-349	-73	-37
其他非流动资产	659	785	683	555	550	<b>营业利润</b>	<b>3347</b>	<b>760</b>	<b>592</b>	<b>1110</b>	<b>1446</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>3231</b>	<b>3503</b>	<b>3450</b>	<b>3135</b>	<b>2811</b>	营业外净收益	-27	-19	-25	-25	-25
<b>资产总计</b>	<b>13891</b>	<b>11768</b>	<b>12232</b>	<b>13042</b>	<b>14103</b>	<b>利润总额</b>	<b>3321</b>	<b>740</b>	<b>567</b>	<b>1085</b>	<b>1421</b>
短期借款	0	1	0	0	0	所得税	478	103	62	125	170
应付账款+票据	2988	2065	1994	2238	2524	<b>净利润</b>	<b>2843</b>	<b>637</b>	<b>505</b>	<b>960</b>	<b>1250</b>
其他	1592	623	949	1063	1203	少数股东损益	90	-6	14	26	34
<b>流动负债合计</b>	<b>4580</b>	<b>2689</b>	<b>2942</b>	<b>3301</b>	<b>3727</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>2753</b>	<b>643</b>	<b>491</b>	<b>934</b>	<b>1216</b>
长期带息负债	347	448	351	217	90						
长期应付款	0	0	0	0	0	<b>财务比率</b>					
其他	89	83	83	83	83		2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>非流动负债合计</b>	<b>435</b>	<b>531</b>	<b>434</b>	<b>300</b>	<b>173</b>	<b>成长能力</b>					
<b>负债合计</b>	<b>5016</b>	<b>3220</b>	<b>3377</b>	<b>3601</b>	<b>3900</b>	营业收入	29.58%	-44.82%	2.49%	13.86%	14.35%
少数股东权益	243	185	198	225	259	EBIT	19.96%	-77.65%	-22.06%	88.47%	30.25%
股本	467	469	469	469	469	EBITDA	19.30%	-63.90%	-16.89%	48.59%	13.57%
资本公积	1517	1515	1515	1515	1515	归属于母公司净利润	24.02%	-76.63%	-23.67%	90.11%	30.24%
留存收益	6648	6379	6673	7232	7960	<b>获利能力</b>					
<b>股东权益合计</b>	<b>8875</b>	<b>8547</b>	<b>8855</b>	<b>9440</b>	<b>10202</b>	毛利率	43.13%	36.48%	36.89%	37.78%	38.63%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>13891</b>	<b>11768</b>	<b>12232</b>	<b>13042</b>	<b>14103</b>	净利率	18.37%	7.46%	5.77%	9.63%	10.97%
						ROE	31.89%	7.69%	5.67%	10.13%	12.23%
						ROIC	52.27%	5.15%	7.59%	15.97%	18.77%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	36.11%	27.37%	27.61%	27.61%	27.66%
						流动比率	2.3	3.1	3.0	3.0	3.0
						速动比率	2.2	3.0	2.9	2.9	2.9
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	2.2	1.6	1.8	1.7	1.8
						存货周转率	21.7	21.9	20.5	20.5	20.5
						总资产周转率	1.1	0.7	0.7	0.8	0.8
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	5.9	1.4	1.0	2.0	2.6
						每股经营现金流	4.2	2.6	4.3	1.8	3.4
						每股净资产	18.4	17.8	18.5	19.7	21.2
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	4.6	19.8	25.9	13.6	10.5
						市净率	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3
						EV/EBITDA	9.1	19.8	8.7	5.9	4.8
						EV/EBIT	10.8	38.0	17.8	9.5	6.8

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 09 月 04 日收盘价

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼