

新冠检测助推业绩高增长，ICL 龙头未来发展可期

金城医学 (603882.SH) 2020 年业绩预告点评

证券研究报告

2021 年 01 月 31 日

● 核心结论

事件：公司发布2020年业绩预告，预计2020年度实现归母净利润14.00~15.60亿元，同比增长247.97%~287.74%，按中位数计算实现归母净利润14.80亿元，同比增长267.86%；其中预计2020年Q4实现归母净利润3.45~5.05亿元，同比增长314.31%~506.40%，按中位数计算实现归母净利润4.25亿元，同比增长410.35%。业绩超市场预期。

新冠检测带来业绩增量，常规业务快速恢复。2020年新冠疫情爆发后，公司积极参与国家新冠疫情防控工作，先后在湖北、广东、吉林、北京、新疆等全国 30 个省市区及香港特别行政区开展新冠核酸检测，截至2020年12月底公司累计开展核酸检测超过 3000 万人份（预计四季度新冠检测为800万人份），我们预计全年新冠检测收入在20亿元以上，核酸检测为公司带来较大的收入增量。常规业务方面，我们预计公司前三季度已经与去年同期基本持平，四季度常规业务预计保持20%+增速增长，各大重点疾病领域收入保持稳步增长，实体肿瘤、血液病等板块增速较快。

短中长期成长逻辑清晰，看好第三方检测龙头长期发展。短期看随着国内个别地区疫情反复，以及春运的进展，带来一部分新冠检测的增量需求，新冠检测业务仍将为公司带来业绩增量；中长期持续看好公司特检业务发力带来的结构优化，以及新建实验室逐步扭亏为盈，促使公司整体高质量发展。

维持“买入”评级。在新冠疫情反复情形下，预计公司短期新冠业务仍将贡献一定增量，叠加公司常规业务的快速复苏，整体业绩有望保持快速增长。预计公司20-22年EPS为3.22/3.80/3.24元，维持“买入”评级。

风险提示：实验室盈利不及预期，研发不及预期，疫情发展不确定性风险

公司评级

买入

股票代码

603882

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

156.47

近一年股价走势



分析师



吴昊 S0800520080002



13262686562



wutianhao@research.xbmail.com.cn

相关研究

金城医学：新冠疫情下公司加速增长，长期成长逻辑清晰—金城医学 (603882.SH) 2020 年三季度点评 2020-10-28

金城医学：2020 半年度业绩超市场预期，新冠检测贡献明显业绩—金城医学 (603882.SH) 2020 年半年报点评 2020-08-18

金城医学：业绩符合预期，普检业务逐渐恢复，新冠检测持续放量—金城医学 (603882.SH) 2019 年报及 2020 年一季报点评 2020-04-28

● 核心数据

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	4,525	5,269	8,056	9,526	9,678
增长率	19.3%	16.4%	52.9%	18.3%	1.6%
归母净利润 (百万元)	233	402	1,480	1,746	1,489
增长率	23.8%	72.4%	267.8%	18.0%	-14.7%
每股收益 (EPS)	0.51	0.88	3.22	3.80	3.24
市盈率 (P/E)	308.1	178.7	48.6	41.2	48.3
市净率 (P/B)	37.6	31.5	19.4	13.3	10.5

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E		2018	2019	2020E	2021E	2022E
现金及现金等价物	842	955	2,024	3,594	5,070	营业收入	4,525	5,269	8,056	9,526	9,678
应收款项	1,384	1,626	2,445	2,852	2,851	营业成本	2,768	3,189	4,484	5,295	5,379
存货净额	128	172	241	285	289	营业税金及附加	6	6	10	11	12
其他流动资产	31	43	65	77	78	销售费用	701	805	926	1,172	1,181
流动资产合计	2,385	2,795	4,775	6,808	8,288	管理费用	733	807	806	905	1,306
固定资产及在建工程	1,162	1,091	1,151	1,225	1,293	财务费用	30	29	14	(9)	(36)
长期股权投资	82	112	112	112	112	其他费用/(-收入)	(25)	(51)	5	12	13
无形资产	96	80	59	34	8	营业利润	312	484	1,812	2,140	1,823
其他非流动资产	232	317	345	307	215	营业外净收支	9	12	12	12	12
非流动资产合计	1,572	1,600	1,667	1,678	1,628	利润总额	321	496	1,823	2,151	1,835
资产总计	3,957	4,395	6,442	8,486	9,916	所得税费用	65	80	296	349	298
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	255	415	1,527	1,802	1,537
应付款项	1,461	1,649	2,235	2,593	2,630	少数股东损益	22	13	48	56	48
其他流动负债	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	233	402	1,480	1,746	1,489
流动负债合计	1,461	1,649	2,235	2,593	2,630						
长期借款及应付债券	499	359	321	249	166	财务指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
其他长期负债	42	62	95	113	114	盈利能力					
长期负债合计	541	421	416	362	280	ROE	12.9%	19.2%	49.6%	38.5%	24.5%
负债合计	2,002	2,070	2,651	2,955	2,911	毛利率	38.8%	39.5%	44.3%	44.4%	44.4%
股本	458	458	458	458	458	营业利润率	6.9%	9.2%	22.5%	22.5%	18.8%
股东权益	1,956	2,326	3,791	5,531	7,006	销售净利率	5.6%	7.9%	19.0%	18.9%	15.9%
负债和股东权益总计	3,957	4,395	6,442	8,486	9,916	成长能力					
						营业收入增长率	19.3%	16.4%	52.9%	18.3%	1.6%
						营业利润增长率	18.8%	55.2%	274.3%	18.1%	-14.8%
						归母净利润增长率	23.8%	72.4%	267.8%	18.0%	-14.7%
						偿债能力					
						资产负债率	50.6%	47.1%	41.2%	34.8%	29.4%
						流动比	1.63	2.14	2.14	2.63	3.15
						速动比	1.55	1.59	2.03	2.52	3.04
						每股指标与估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
						每股指标					
						EPS	0.51	0.88	3.22	3.80	3.24
						BVPS	4.15	4.95	8.04	11.70	14.81
						估值					
						P/E	308.1	178.7	48.6	41.2	48.3
						P/B	37.6	31.5	19.4	13.3	10.5
						P/S	15.9	13.6	8.9	7.5	7.4

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性： 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出： 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。