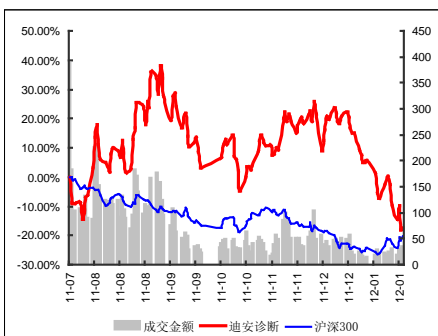


2012年1月20日

迪安诊断（300244）年报预增点评

评级：推荐（维持）

上市以来走势：



相关研究报告：

《业绩稳定增长 政策长期利好》
2011-10-21

报告作者：

分析师：周静

执业证书编号：S0590510120015

联系人：

王佳悦

电话：0510-82833337

Email: wangjiayue@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

事件：公司于2012年1月19日发布业绩预增公告，公司2011年度归属于上市公司股东的净利润为4050万~4400万元，同比增长25%~36%。

点评：

- **公司业绩略低于市场预期。**公司2011年度的EPS在0.79-0.86元之间，略低于市场的预期。主要原因是公司有部分项目处于投入与培育期。在上市之后，公司计划在一年内新开黑龙江，天津等四家一级实验室。而公司新开实验室需要在前期做好市场和人员的准备，因此在销售费用和管理费用上有一定幅度的增加。
- **受益新医改，行业增长空间巨大。**新医改持续推进中，公立医院改制，废除“以药养医”，试点付费机制改革等措施，都对独立医学实验室行业的发展构成实质性的利好。我们认为，独立医学实验室行业的销售规模在未来十年将有望达到200亿元，成长空间巨大。
- **行业趋势自然垄断，公司的市场份额有望保持稳定。**从国外的独立医学实验室发展趋势来看，整个行业趋向于自然垄断。一家或几家连锁性行业龙头将占据大部分市场份额。公司目前的市场份额处于国内的第三位，又得到了资本市场的助力，未来的发展前途值得期待。
- **投资建议：**我们小幅下调之前盈利预测，预测公司2011、2012和2013年的业绩分别为0.83元、1.20元和1.51元，对应最近收盘价的PE为42倍，29倍，23倍，对比同类上市公司估值偏低，考虑到公司成长的确定性，我们继续维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**对上海罗氏的依赖风险；分析前控制风险；年中限售股解禁风险；政策风险

盈利预测表:

财务报表预测与财务指标 单位: 百万

更新日期: 12/01/19

利润表	2010A	2011E	2012E	2013E	资产负债表	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	343	458	627	818	现金	84	280	205	186
营业成本	220	293	398	522	应收款项净额	80	106	145	189
营业税金及附加	1	2	3	3	存货	25	34	45	59
销售费用	33	49	64	82	其他流动资产	4	5	7	10
管理费用	53	69	94	123	流动资产总额	192	425	402	444
EBIT	35	45	68	88	固定资产	26	111	177	218
财务费用	1	-3	-4	-3	无形资产	1	1	1	1
资产减值损失	0	0	0	0	长期股权投资	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	其他长期资产	15	15	15	15
营业利润	34	48	73	92	资产总额	234	570	628	700
营业外净收入	1	3	4	5	短期借款	15	10	10	10
利润总额	38	51	77	97	应付款项	39	52	71	93
所得税	8	9	12	14	其他流动负债	18	24	33	43
净利润	30	43	64	82	流动负债	72	87	114	145
少数股东损益	3	0	-3	-5	长期借款	0	0	0	0
归属母公司净利润	32	42	61	77	应付债券	0	0	0	0
					其他长期负债	2	1	0	0
					负债总额	74	88	114	145
					少数股东权益	8	8	10	12
					股东权益	152	474	504	543
					负债和股东权益	234	570	628	700
主要财务比率	2010A	2011E	2012E	2013E	现金流量表	2010A	2011E	2012E	2013E
成长能力					税后利润	32	42	61	77
营业收入	30.4%	33.4%	36.9%	30.5%	加: 少数股东损益	-2	0	2	3
营业利润	75.7%	43.0%	50.0%	26.1%	公允价值变动	0	0	0	0
净利润	88.8%	30.9%	44.2%	26.0%	折旧和摊销	6	5	10	14
获利能力					营运资金的变动	0	-6	-18	-24
毛利率(%)	35.8%	36.0%	36.5%	36.2%	经营活动现金流	37	42	55	70
净利率(%)	8.7%	9.3%	10.3%	10.0%	短期投资	0	0	0	0
ROE(%)	21.4%	9.0%	12.1%	14.2%	长期股权投资	0	0	0	0
ROA(%)	13.8%	7.4%	9.7%	11.0%	固定资产投资	-15	-120	-100	-50
偿债能力					投资活动现金流	-15	-120	-100	-50
流动比率	2.67	4.89	3.54	3.05	股权融资	0	301	0	0
速动比率	2.33	4.51	3.14	2.65	负债净变化	0	0	0	0
资产负债率%	31.7%	15.5%	18.2%	20.7%	支付股利、利息	-1	-21	-31	-39
营运能力					其它融资现金流	6	-5	0	0
总资产周转率	146.5%	80.3%	99.8%	116.8%	融资活动现金流	3	275	-31	-39
应收账款周转天数	84.54	84.54	84.54	84.54	现金净变动额	25	196	-76	-19
存货周转天数	42.17	42.17	42.17	42.17					
每股收益	0.85	0.83	1.20	1.51					
每股净资产	3.96	9.27	9.87	10.62					
P/E	40.9	41.7	28.9	22.9					
P/B	8.7	3.7	3.5	3.3					

数据来源: 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路9号主语国际4号楼12层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦16层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘20%以上
	推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘5%以上
	观望	股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上
	优异	行业指数在未来6个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来6个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来6个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级,提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责声明:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写,本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该认为该信息是准确和完整的。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和询价。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。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会,还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有,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。