

# 迪安诊断 (300244.SZ) 保健产品及服务行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

市价(人民币): 37.60元

## 产品、服务齐头并进, 异地复制稳步推进;

长期竞争力评级: 高于行业均值

### 市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	12.80
总市值(百万元)	1,921.36
年内股价最高最低(元)	58.00/23.50
沪深 300 指数	2901.22



### 相关报告

- 《大行业小公司, 诊断外包服务领先者;》, 2012.3.15
- 《业绩快报符合预期, 设立佛山迪安进军华南》, 2012.2.24
- 《上海司法鉴定获批, 产研合作提升研发实力;》, 2012.2.19

**李敬雷** 分析师 SAC 执业编号: S1130511030026  
(8621)61038219  
lijingl@gjzq.com.cn

**燕智** 联系人  
(8621)60870946  
yanz@gjzq.com.cn

**黄挺** 分析师 SAC 执业编号: S1130511030028  
(8621)61038218  
huangting@gjzq.com.cn

### 公司基本情况(人民币)

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.846	0.826	1.100	1.500	2.101
每股净资产(元)	3.96	9.09	12.32	13.27	14.60
每股经营性现金流(元)	1.08	0.40	-0.21	0.53	1.05
市盈率(倍)	N/A	53.73	34.18	25.07	17.90
行业优化市盈率(倍)	31.91	25.67	25.67	25.67	25.67
净利润增长率(%)	88.78%	30.23%	33.19%	36.35%	40.05%
净资产收益率(%)	21.37%	9.09%	7.14%	9.04%	11.51%
总股本(百万股)	38.30	51.10	51.10	51.10	51.10

来源: 公司年报、国金证券研究所

### 业绩简评

- 迪安诊断 11 年年报实现净利润 4220.8 万元, 同比增长 30.23%; 扣非后的净利润 4040.4 万元, 同比增长 33.96%; 实现每股 EPS 0.83 元, 基本符合我们的预期(预测 0.84 元)。

### 经营分析

- 收入保持高速增长, 产品和服务齐头并进:** 公司 11 年实现营业收入 4.82 亿元, 同比增长 40.55%。其中诊断服务实现收入 2.72 亿元, 同比增长 40.29%; 诊断产品实现收入 2.10 亿元, 同比增长 40.89%。
- 综合毛利保持稳定:** 公司全年综合毛利为 34.88%, 较上年下滑 0.95 个 PP, 总体保持稳定。其中诊断服务毛利基本持平, 诊断产品毛利率下滑 1.55 个 PP, 主要受公司新开展集中采购业务毛利率较低影响。
- 诊断服务稳健发展, 上海、北京成亮点:** 杭州实验室收入 1.3 亿元, 增长 36%, 净利润 2719 万元, 增长 24%; 南京实验室收入 6350 万元, 增长 46%, 净利润 831 万元, 增长 33%; 上海实验室收入 3093 万元, 增长 59%, 净利润 235 万元, 增长 116%; 北京实验室收入 2579 万元, 增长 73%, 净利润 242 万元, 扭亏为盈。
- 济南、沈阳实验室仍处亏损阶段, 黑龙江等待批文:** 由于济南和沈阳实验室收入规模尚小, 预计 11 年各亏损 400-500 万元。公司已经针对当地经营环境及时调整管理团队, 我们预计今年将逐步减亏。黑龙江仍处于资质申领阶段, 公司目标今年获得批文, 开展业务。
- 加大研发投入, 非经常性支出提高管理费用:** 公司管理费用率 15.15%, 仅较上年下降 0.35 个 PP, 主要由于研发费用 1066 万元, 同比增长 123%; 另外公司列支上市发行相关费用及举办重大活动也是原因之一。公司销售费用率 10.4%, 较上年提升 0.66 个 PP, 保持稳定。

### 盈利调整与投资建议

- 我们略微调整公司 2012-2014 年盈利预测, 预计 EPS 分别为 1.10 元、1.50 元、2.10 元, 同比增长 33%、36%、40%。
- 公司目前股价对应 2012 年 PE 为 34 倍, 估值较高, 但公司所在诊断外包行业是在医改浪潮中具有很大发展潜力的商业模式, 公司作为行业中的优秀龙头企业, 具有长期配置价值, 我们维持“买入”评级。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	0	2	2	4
买入	0	1	8	12	18
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	2.00	1.82	1.84	1.83

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-12-11	买入	50.30	N/A
2 2012-02-19	买入	39.28	45.00 ~ 50.00
3 2012-02-24	买入	41.75	N/A
4 2012-03-15	买入	44.60	45.00 ~ 50.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有  
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
- 持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
- 卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B