

# 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

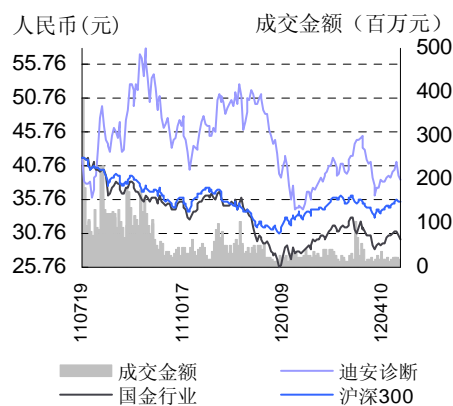
市价(人民币): 38.59元

## 外包服务增速加快, 政策利好开始发酵;

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)	1,971.95
年内股价最高最低(元)	58.00/23.50
沪深 300 指数	2901.22



### 相关报告

- 《产品服务齐头并进, 异地复制稳步推进》, 2012.4.9
- 《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

**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	1.501	2.102
每股净资产(元)	3.96	9.09	12.32	13.30	14.60
每股经营性现金流(元)	1.08	0.40	-0.21	0.54	1.05
市盈率(倍)	N/A	53.73	35.08	25.71	18.36
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%	36.41%	40.04%
净资产收益率(%)	21.37%	9.09%	7.14%	9.02%	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 2012 年 1 季度实现销售收入 1.26 亿元, 同比增长 45.39%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1211 万元, 同比增长 28.46%, EPS 0.24 元, 略超我们的预期(预测 0.23 元)。

### 经营分析

- **服务外包增速大幅加快:** 诊断服务业务较去年同期增长 56.5%, 较 11 年全年增速大幅提升 16.5 个 PP; 中小医院受到医改“强基层”政策的扶持, 就诊量出现快速增长; 基层医疗机构因实施药品零差率, 医生开始重视诊断外包带来的收益, 外包需求大幅增长; 推进两癌筛查, 共同促使收入增速加快。
- **诊断产品增速放缓:** 诊断产品较去年同期增长 32.91%, 增速较 11 年全年下滑 7 个 PP。从长期来看, 诊断服务增速高于诊断产品是公司发展的必然趋势, 也是资本市场所期望的。我们预计全年也将保持 30% 左右的增速。
- **销售费用维持较高水平, 加大市场营销力度:** Q1 综合毛利与上年同期持平, 销售费用率 10.5%, 较上年同期提升 2 个 PP, 与上年 3、4 季度持平。公司自去年 3 季度开始为筹备新实验室, 扩招销售人员, 加大市场营销力度, 预计全年费用率仍将保持较高水平。
- **管理费用率下降, 规模效应显现:** Q1 管理费用率 14.4%, 较上年同期下降 0.76 个 PP。去年下半年由于列支上市相关费用和举办重大庆典, 管理费用率有所上升, 今年 Q1 管理费用重回下降轨道, 验证规模效应显现, 管理费用将不断摊薄的趋势判断(在没有新开实验室的前提下)。

### 盈利调整

- 我们维持公司盈利预测不变, 预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 1.10 元、1.50 元、2.10 元, 同比增长 33%、36%、40%。
- 公司一季度收入增速加快, 验证我们对于医改政策将不断利好诊断外包行业的投资逻辑。公司作为行业的领先企业, 是最佳的投资标的。公司目前虽然处于投入期, 短期利润增速低于收入增速, 但鉴于公司经营稳健, 行业风险较小, 具有成为医药白马的潜力, 建议投资者提早布局, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 二季度佛山实验室开业, 折旧摊销和管理费用计提预计有所增加; 检验项目存在季节性变化

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	3	5	5	7
买入	1	7	9	17	22
持有	0	1	1	1	1
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.83	1.78	1.80	1.80

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
5 2012-04-09	买入	38.58	N/A

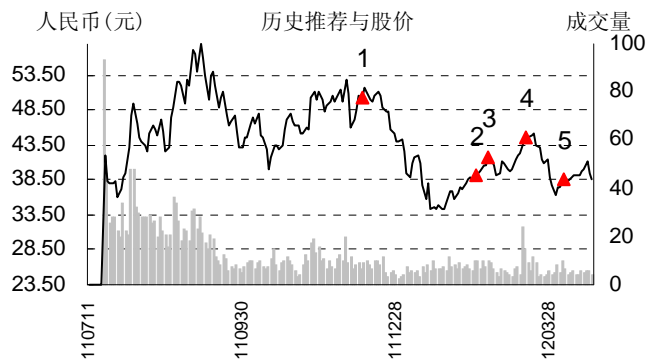
来源：国金证券研究所

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作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