

27 September 2012 | 3 pages

**迪安诊断(300244)**

**业绩增长良好，三季度继续夯实基础**

—— 2012 年前三季度业绩预告点评

程艳华 执业证书编号: S1230511010007

021-64718888-1328

zhanghong@stocke.com.cn

本报告导读:

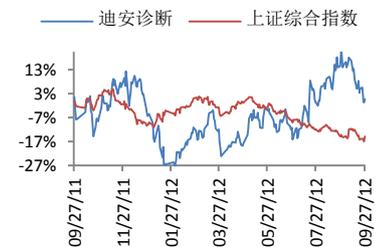
投资要点:

- 迪安诊断预计 2012 年前三季度，归属上市公司股东净利润为 4084 万元-4260 万元，同比增长 33-40%。我们之前对公司 2012 年全年业绩预期为增长 35%。  
公司继续加大市场开拓力度，不断完善全国实验室网络。其中 2012 年第 3 季度，公司归属上市公司股东净利润为 978 万元-1190 万元，同比 2011 年第 3 季度增长 25.1%-52.2%。
- 2012 年第三季度，公司新增与复旦病理的业务合作项目，为未来提高特检业务比例打下基础。
  - 今年 8 月，公司与上海复旦临床病理诊断中心有限公司（复旦病理）共同签署了《病理诊断业务战略协议》，两者之间通过技术与渠道资源互补，形成战略合作联盟，在分子病理实验室建设等方面展开合作。
  - 复旦病理与复旦大学诸多附属医院关系密切。我们认为，公司与复旦病理的合作既有利于公司技术提升，提高品牌影响力，也进一步加深与上海相关医疗机构的合作，促进公司在上海相关医院中的诊断外包业务。
  - 从长期看，诊断外包行业在未来 3-5 年时间内，仍然将处于“跑马圈地”阶段；“跑马圈地”结束后，价格、服务的竞争将不可避免地在全国范围内加剧。届时，特检业务将成为诊断外包公司主要的盈利来源。公司在目前阶段加速强化特检业务能力，为未来特检业务的开展打下良好的基础。
- 在国家新医改的基调下，独立诊断实验室行业必将不断成长！公司通过收购成熟实验室、加速特检业务布局等方式，兼顾短期和长期回报。我们暂维持公司盈利预测，预计 2012-2014 年公司净利润分别为 5713 万元，7467 万元和 9869 万元，同比增长 35%，31%，32%，“增持”评级。

财务摘要 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
主营收入	482.47	704.41	972.09	1341.48
(+/-)	40.55	46.00	38.00	38.00
净利润	42.21	57.13	74.67	98.69
(+/-)	30.23	35.36	30.69	32.17
每股收益 (元)	0.83	0.62	0.81	1.07
P/E	0.00	46.35	35.47	26.83

评级：	增持
上次评级：	增持
当前价格：	¥ 26.33

单季度业绩	元/股
2Q/2012	0.22
1Q/2012	0.22
4Q/2011	0.24
3Q/2011	0.15



公司简介

相关报告

- 1 《点评-迪安诊断：2012 年半年报点评》2012.08.14
- 2 《迪安诊断：2012 年上半年业绩预告点评》2012.07.10
- 3 《点评-迪安诊断：2012 年 1 季报点评》2012.04.24
- 4 《点评-迪安诊断：2011 年年报点评》2012.04.09
- 5 《迪安诊断：设立佛山实验室，进军华南市场》2012.02.23

报告撰写人：程艳华  
数据支持人：张弘





## 附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2011	2012E	2013E	2014E	单位: 百万元	2011	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	548.02	862.55	983.06	1095.36	<b>营业收入</b>	482.47	704.41	972.09	1341.48
现金	340.84	632.18	661.00	660.48	营业成本	314.21	464.91	641.58	885.38
应收账款	119.98	161.79	227.05	309.55	营业税金及附加	2.27	3.17	4.37	6.04
其它应收款	2.52	6.87	3.93	9.48	营业费用	50.17	73.96	102.07	134.15
预付账款	41.38	0.00	19.44	2.92	管理费用	73.10	109.75	150.67	198.54
存货	39.01	58.87	69.45	107.63	财务费用	-3.86	-17.82	-18.80	-5.81
其他	4.29	2.85	2.19	5.30	资产减值损失	0.16	0.81	0.58	0.93
<b>非流动资产</b>	52.67	56.64	62.62	71.29	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	34.14	40.89	46.73	53.86	<b>营业利润</b>	46.42	69.63	91.61	122.26
无形资产	0.95	1.09	1.19	1.31	营业外收入	3.88	4.00	4.00	4.00
其他	17.58	14.66	14.70	16.13	营业外支出	1.32	0.80	0.94	1.02
<b>资产总计</b>	600.69	919.19	1045.68	1166.65	<b>利润总额</b>	48.99	72.83	94.66	125.24
<b>流动负债</b>	118.58	94.89	151.20	180.98	所得税	7.41	14.53	17.69	22.44
短期借款	0.00	10.00	10.00	10.00	<b>净利润</b>	41.58	58.30	76.97	102.80
应付账款	54.50	61.72	98.67	122.67	少数股东损益	-0.63	1.17	2.31	4.11
其他	64.08	23.16	42.53	48.30	<b>归属母公司净利润</b>	42.21	57.13	74.67	98.69
<b>非流动负债</b>	5.07	3.50	3.61	4.06	EBITDA	50.82	73.78	97.36	132.68
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.83	0.62	0.81	1.07
其他	5.07	3.50	3.61	4.06					
<b>负债合计</b>	123.66	98.39	154.81	185.04	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	12.77	13.93	16.24	20.36		2011	2012E	2013E	2014E
归属母公司股东权益	464.27	506.07	573.82	660.45	<b>成长能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	600.69	618.39	744.88	865.85	营业收入	40.55%	46.00%	38.00%	38.00%
					营业利润	37.11%	49.98%	31.56%	33.46%
					归属母公司净利润	30.23%	35.36%	30.69%	32.17%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率	34.88%	34.00%	34.00%	34.00%
					净利率	8.62%	8.28%	7.92%	7.66%
					ROE	8.72%	11.21%	13.05%	15.10%
					ROIC	7.01%	9.02%	10.50%	12.90%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	20.59%	10.70%	14.81%	15.86%
					净负债比率	0.00%	1.92%	1.69%	1.47%
					流动比率	4.62	9.09	6.50	6.05
					速动比率	4.29	8.47	6.04	5.46
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	1.16	0.93	0.99	1.21
					应收帐款周转率	4.92	5.00	5.00	5.00
					应付帐款周转率	6.78	8.00	8.00	8.00
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.83	0.62	0.81	1.07
					每股经营现金	0.09	0.03	0.47	0.44
					每股净资产	9.34	5.65	6.42	7.40
					<b>估值比率</b>				
					P/E	0.00	46.35	35.47	26.83
					P/B	0.00	5.23	4.61	4.01
					EV/EBITDA	-6.36	27.70	20.72	15.24

资料来源：港澳资讯、浙商证券研究所





## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

