

2012年10月23日

黎莹  
C0051@e-capital.com.tw  
目标价(元)

32.00

## 迪安诊断(300244.SZ)

Buy 买入

医学诊断服务领先企业，持续看好未来高成长

### 结论与建议：

公司为国内领先的医学诊断服务外包企业，借力先发优势和资金品牌，享行业发展红利，我们看好公司的未来发展前景。

预计 2012/2013 年公司实现净利润 0.59 亿元 (YOY+39%) / 0.78 亿元 (YOY+34%)，EPS 分别为 0.64 元/0.85 元，对应 PE 分别为 45 倍/34 倍，结合行业未来巨大的发展空间和公司的高成长性，看好公司的未来发展。建议逢低介入，维持”买入”建议。

■ **2012年1-3Q净利润同比增长37%：** 2012年1-3Q实现营收5.08亿元 (YOY+48%)，实现净利润0.42亿元 (YOY+37%)，每股收益0.45元，符合预期，符合业绩预增公告。其中，综合毛利率提高0.7个百分点，销售费用率提高0.1个百分点，管理费用率提高0.6个百分点，财务费用率降低0.3个百分点，使营业利润率降低0.2个百分点。

■ 2012年3Q实现营收1.92亿元 (YOY+51%)，实现净利润0.11亿元 (YOY+41%)，每股收益0.12元。

■ **诊断服务业务强劲增长：** 2012年1-3Q诊断服务业务较去年同期增长55.1%，诊断产品业务较去年同期增长39.2%。其中，诊断服务业务强劲增长主要为：一方面，成熟市场通过扩大规模有效提升盈利水准，江苏、上海收入增幅达到40%以上，浙江收入增幅达到50%以上，北京收入增幅达到80%以上。另一方面，针对培育期市场的特点，注重推行因地制宜的市场策略，促进基础业务量的积累，该部分增量业务对诊断外包服务增长提供增量贡献为6.6%。步入成熟期的迪安南京、上海、北京检验子公司未来几年将是整体业绩高速成长的有力保障。

■ **扩张进展顺利：** 公司目前已运行实验室为11家，其中，济南、沈阳迪安分别成立于2009，2010年底，目前还处于市场培育期；2012年先后收购佛山实验室、武汉实验室和重庆实验室。黑龙江实验室处于资质申领阶段，昆明、天津获取资质顺利。公司采取稳健的扩张策略，各个阶段（成熟期，成长期，培育期）实验室布局合理，每年的新建或收购的数量保持在2-3家，使公司保持长久的发展。

■ **盈利预计：** 预计2012/2013年公司实现净利润0.59亿元(YOY+39%)/0.78亿元 (YOY+34%)，EPS分别为0.64元/0.85元，对应PE分别为45倍/34倍，结合行业未来巨大的发展空间和公司的高成长性，看好公司的未来发展。建议逢低介入，维持”买入”建议。目标价32.00元(2013PEX37)。

.....接续下页.....

### 公司基本资讯

产业别	医药生物		
A股价(2012/10/22)	29.38		
深证成份指数(2012/10/22)	8829.44		
股价12个月高/低	52.73/21.91		
总发行股数(百万)	91.98		
A股数(百万)	46.47		
A市值(亿元)	13.65		
主要股东	陈海斌		
	(38.07%)		
每股净值(元)	5.33		
股价/账面净值	5.51		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	7.07	11.88	33.08

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-2-27	41.18	买入

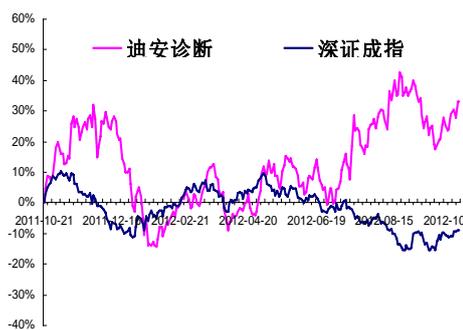
### 产品组合

医学诊断服务	56%
医学诊断产品	44%

### 机构投资者占流通A股比例

基金	7.36%
社保基金	2.95%
阳光私募	5.35%
一般法人	39.51%

### 股价相对大盘走势



年度截止12月31日		2009	2010	2011	2012 F	2013 F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	17	32	42	59	78
同比增减	%	160.54%	88.78%	30.23%	38.87%	33.89%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.18	0.35	0.46	0.64	0.85
同比增减	%	160.54%	88.78%	30.23%	38.87%	33.89%
A股市盈率(P/E)	X	122	82	63	45	34
股利 (DPS)	RMB 元	0.20	0.20	0.70	0.30	0.30
GON 股息率 (Yield)	%	0.49%	0.49%	2.50%	1.07%	1.07%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER  $\geq$  30%); 买入 Buy (30% > ER  $\geq$  10%)  
 中性 Neutral (10% > ER > -10%)  
 卖出 Sell (-30% < ER  $\leq$  -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER  $\leq$  -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
营业收入	263	343	482	622	784
经营成本	170	220	314	401	504
主营业务利润	93	123	168	221	280
销售费用	24	33	50	62	75
管理费用	44	53	73	92	114
财务费用	3	1	-4	-3	-4
营业利润	19	34	46	67	90
补贴收入	1	5	4	3	3
税前利润	20	38	49	70	93
所得税	5	8	7	10	14
少数股东损益	-2	-2	-1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	17	32	42	59	78

附二: 合并资产负债表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
货币资金	59	84	341	411	448
存货	21	25	39	38	45
应收账款	59	76	120	109	113
流动资产合计	147	192	548	578	616
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	21	26	34	36	38
无形资产及其它资产合计	1	1	1	1	1
资产总计	179	234	601	615	755
流动负债合计	65	72	119	125	134
长期负债合计	3	2	5	5	5
负债合计	68	74	124	130	139
少数股东权益	5	8	13	12	12
股东权益合计	110	160	477	473	604
负债及股东权益合计	179	234	601	615	755

附三: 合并现金流量表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
经营活动产生的现金流量净额	4	41	20	53	63
投资活动产生的现金流量净额	-12	-17	-204	-160	-162
筹资活动产生的现金流量净额	54	2	253	26	31
现金及现金等价物净增加额	45	26	69	-81	-68

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。