

成熟实验室净利大幅超预期，培育效果开始显现

核心观点：

1. 事件

发布半年报，实现主营业务收入4.62亿元，较去年同期增长46.3%；实现净利润4678.27万元，较去年同期增长50.12%；实现归属母公司普通股股东净利润4534.51万元，较去年同期增长47.71%，EPS为0.38元。

对应二季度净利润为3142.61万元，同比增长69.07%，环比一季度1535.66万元大幅增长，高于我们的预期。

2. 我们的分析与判断

成熟实验室净利润增速大幅提升，为业绩超预期主因

公司报告期内销售费用率、管理费用率均小幅提升，业绩超预期的主要动力来自于杭州、上海、南京、北京等成熟实验室的净利润增速超预期。在收入增速分别为36.79%、49.10%、29.46%、30.21%的情况下，净利增速（杭州中心剔除投资收益）达到了40.13%、89.41%、40.36%、73.90%。

除了部分受到政府补助、高新技术企业税收优惠影响外，我们认为现有四大成熟实验室的规模效应和培育效果开始凸显，既符合公司暂缓新网点扩张、集中资源充实现有平台的战略调整，也体现了公司培育的执行力与实效。

武汉、重庆实验室收入符合预期，哈尔滨和沈阳将逐步发力

武汉、重庆实验室销售收入均大幅增长，亏损程度降低，合计拉动诊断服务业务增长12.88%，相当于实现收入约2371.85万元；哈尔滨实验室在7月份结束装修、获得工商许可后投入运营，预计年内可实现1000-1500万元收入；沈阳实验室已有一定客户资源基础，有望逐步发力。

诊断试剂销售稳健增长，梅里埃器械积压属暂时性事件

诊断试剂销售业务增长稳健，我们估算罗氏试剂作为老业务保持30%以上增速，欧蒙和梅里埃贡献15%左右的增量。梅里埃存货属于物流配送暂时性问题，今年不会再出现类似积压。同时公司今年减少了对梅里埃的一次性预付款，亦有助于现金流增长。

司法鉴定增长迅猛，高端体检锦上添花

司法鉴定业务增长迅猛，业务增长超过一倍。与韩国SCL合作推进顺利，预计年底可以建成首家B2C体检机构，定价区间针对中高端人士，未来有望逐步拓展服务人群。韩国方面提供服务运营经验、品牌管理方法，公司或将拥有控股地位。

迪安诊断（300244.SZ）

谨慎推荐 维持评级

分析师

黄国珍

☎：021-20252609

✉：huanguozhen@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130513030001

特此鸣谢

曹阳 021-20257805

(caoyang_yj@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据

时间 2013.08.16

A股收盘价(元)	43.75
A股一年内最高价(元)	51.66
A股一年内最低价(元)	23.56
上证指数	2304.14
市净率	10.28
总股本(万股)	11957.40
实际流通A股(万股)	6041.32
限售的流通A股(万股)	5916.08
流通A股市值(亿元)	26.43

相对指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

3. 盈利预测与投资建议

综合考虑成熟实验室增长加速、下半年期权费用计提较大等因素，我们调整公司盈利预测至 2013-15 年 EPS 为 0.69/0.98/1.41 元，同比增速分别为 38%、42%、44%，对应目前股价的 PE 是 69、49、34 倍。

催化剂为体检业务投入运营、新开辟合作伙伴或进入新业务领域，主要风险为新实验室亏损额大于预期、业务拓展低于预期；维持谨慎推荐评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

黄国珍，医药行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn