

迪安诊断 (300244.SZ)
步入第三方医学检测服务的美好时代

评级: 买入 **前次:** 买入
目标价 (元): 65.1-
 分析师: 陈景乐 分析师: 曾晖
 S0740513070002 S0740513010001
 021-20315157 021-20315169
 chenjl@r.qlzq.com.cn zenghui@r.qlzq.com.cn
 2013年10月15日 中小市值研究小组

基本状况

总股本(百万股)	119.57
流通股本(百万股)	63.95
市价(元)	55.46
市值(百万元)	6631.57
流通市值(百万元)	3546.74

股价与行业-市场走势对比

业绩预测

指标	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入 (百万元)	482.47	706.42	1,033.01	1,356.13	1,739.40
营业收入增速	40.55%	46.42%	46.23%	31.28%	28.26%
净利润增长率	30.23%	42.60%	33.01%	38.55%	39.24%
摊薄每股收益 (元)	0.83	0.65	0.67	0.93	1.29
前次预测每股收益 (元)	—	—	—	—	—
市场预测每股收益 (元)	—	—	—	—	—
偏差率 (本次-市场/市场)	—	—	—	—	—
市盈率 (倍)	53.73	42.64	51.13	36.90	26.50
PEG	1.78	1.00	1.55	0.96	0.68
每股净资产 (元)	9.09	5.54	4.93	5.86	7.15
每股现金流量	0.40	0.28	0.68	0.73	1.14
净资产收益率	9.09%	11.82%	13.59%	15.84%	18.07%
市净率	4.88	5.04	6.95	5.85	4.79
总股本 (百万股)	51.10	91.98	119.57	119.57	119.57

备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点
事件:

- 2013年10月14日下午, 国务院发布《关于促进健康服务业发展的若干意见》, 主要内容如下:

健康服务业主要包括医疗服务、健康管理与促进、健康保险以及相关服务, 到2020年, 健康服务业总规模达到8万亿元以上, 成为推动经济社会持续发展的重要力量。其中大力发展第三方服务。引导发展专业的医学检验中心和影像中心。国家具体扶持措施包括: 符合条件、提供基本医疗卫生服务的非公立医疗机构, 其专科建设、设备购置、人才队伍建设纳入财政专项资金支持范围; 经认定为高新技术企业的医药企业, 依法享受高新技术企业税收优惠政策; 非公立医疗机构用水、用电、用气、用热实行与公立医疗机构同价政策。各地对非营利性医疗机构建设免予征收有关行政事业性收费, 对营利性医疗机构建设减半征收有关行政事业性收费。

- 迪安诊断董事长陈海斌先生接受了CCTV的访谈(包括新闻联播、经济信息联播等节目), 其中提及: 目前我国三甲医院检测项目数800-1000项, 二级医院300-500项、基层医疗机构几十项, 而迪安诊断可以进行1500项; 迪安诊断的发展规划是在全国设立30个一级中心实验室, 地市设立二级实验室, 并在社区设立快速响应实验室。

- 点评:**《关于促进健康服务业发展的若干意见》出台, 第三方医学检测服务将迎来春天。首先, 意见稿中首次明确提及大力发展第三方服务并引导发展专业的医学检验中心, 有利于消除行业内对第三方医学检测商业模式的担忧和顾虑, 因而独立医学实验室跨省市间的可复制性进一步被强化; 其次, 意见稿中指出通过加快落实对非公立医疗机构和公立医疗机构在市场准入、社会保险定点、重点专科建设、职称评

定、学术地位、等级评审、技术准入等方面同等对待的政策，大力引入社会资本进入医疗服务业，基于民营医疗机构对成本的管控，第三方医学检验中心有望获得更多的检验业务量；最后，国家有望出台的财税扶持政策，包括财政专项资金扶持、高新技术企业认证、水电煤等优惠，未来也有可能逐步落地，从而直接减少企业的成本和税负。

- 我们此前发布了一系列独立医学实验室行业和公司的报告，包括《受益新医改，独立医学实验室行业崛起》(2012-06-27)、《迪安诊断：第三方检验外包崛起时代的坚定成长者》(2012-12-13)、《大体外诊断行业：谁主沉浮？》(2013-09-05)，为投资者进行了梳理。我们想强调的是：独立医学实验室行业是医疗资源集约化的产物，是我国医疗体制改革下最直接的受益者，潜在市场容量在百亿以上。作为国内最早上市的连锁制运营企业，迪安诊断拥有品牌优势、资金优势以及卓越的运营管理能力。公司自上市以来，一直致力于产业链上下游的合作整合和横向并购，力图打造诊断技术领域的平台型企业。公司依托上游诊断产品代理，有效降低客户与自身的原材料采购成本，加强客户的黏性；下游涉足高端体检领域，从 BtoB 模式向 BtoC 模式迈进，未来将借助韩国体检的运营管理经验，与慈铭、爱康国宾等体检机构进行差异化竞争。横向通过合资控股（上海、北京等实验室）和参股（山西实验室）等模式，借力当地代理商的客户资源优势，迅速切入当地市场，快速提升实验室的盈利能力。另外，公司也一直致力于检测外包服务之外的商业模式的创新，如司法鉴定业务、CRO 业务、PPP(Public Private Partnership)社区医疗外包业务以及政府买单项目（两癌筛查）等业务。我们看好公司在“战略年”的一系列战略布局，并最终完成从“蝶变”走向“腾飞”的战略规划。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2013-2015 年的营业收入分别为 10.33、13.56、17.39 亿元，同比增长 46.23%、31.28%、28.26%；归属母公司净利润分别为 0.80、1.11、1.54 亿元，同比增长 33.01%、38.55%、39.24%；对应 EPS 分别为 0.67、0.93、1.29 元。鉴于公司所处的行业处于黄金增长期，我们给予公司一定的估值溢价，目标价 65.1 元，维持“买入”的投资评级。
- **风险提示：**质量控制风险，应收账款坏账风险，独立性风险

图表 1：齐鲁证券对迪安诊断的系列报告

序号	日期	报告标题
01	2013 年 10 月 14 日	三季报预增点评《高速增长依旧》
02	2013 年 9 月 5 日	中小市值专题研究报告《大体外诊断行业：谁主沉浮？》
03	2013 年 8 月 15 日	半年报点评《布局“战略年”》
04	2013 年 7 月 8 日	研究简报《半年报超预期，继续看好迪安创新商业模式下的腾飞》
05	2013 年 5 月 31 日	公司点评《与韩国 SCL 合作，迈入高端健康管理市场》
06	2013 年 4 月 19 日	一季报点评《季报符合预期，期待“战略年”》
07	2013 年 3 月 25 日	年报点评《业绩符合预期，期待创新商业模式下的腾飞》
08	2013 年 2 月 26 日	公司点评《股权激励彰显信心》
09	2012 年 12 月 20 日	公司点评《创新商业模式引领公司快速成长》
10	2012 年 12 月 13 日	投资价值分析报告《第三方检验外包崛起时代的坚定成长者》
11	2012 年 06 月 27 日	中小市值专题研究报告《受益新医改，独立医学实验室行业崛起》

来源：齐鲁证券研究所

附件：《国务院关于促进健康服务业发展的若干意见》全文

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

新一轮医药卫生体制改革实施以来，取得重大阶段性成效，全民医保基本实现，基本医疗卫生制度初步建立，人民群众得到明显实惠，也为加快发展健康服务业创造了良好条件。为实现人人享有基本医疗卫生服务的目标，满足人民群众不断增长的健康服务需求，要继续贯彻落实《中共中央 国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》（中发〔2009〕6号），坚定不移地深化医药卫生体制改革，坚持把基本医疗卫生制度作为公共产品向全民提供的核心理念，按照保基本、强基层、建机制的基本原则，加快健全全民医保体系，巩固完善基本药物制度和基层运行新机制，积极推进公立医院改革，统筹推进基本公共卫生服务均等化等相关领域改革。同时，要广泛动员社会力量，多措并举发展健康服务业。

健康服务业以维护和促进人民群众身心健康为目标，**主要包括医疗服务、健康管理与促进、健康保险以及相关服务，涉及药品、医疗器械、保健用品、保健食品、健身产品等支撑产业，覆盖面广，产业链长。**加快发展健康服务业，是深化医改、改善民生、提升全民健康素质的必然要求，是进一步扩大内需、促进就业、转变经济发展方式的重要举措，对稳增长、调结构、促改革、惠民生，全面建成小康社会具有重要意义。为促进健康服务业发展，现提出以下意见：

一、总体要求**（一）指导思想。**

以邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观为指导，在切实保障人民群众基本医疗卫生服务需求的基础上，转变政府职能，加强政策引导，充分调动社会力量的积极性和创造性，大力引入社会资本，着力扩大供给、创新服务模式、提高消费能力，不断满足人民群众多层次、多样化的健康服务需求，为经济社会转型发展注入新的动力，为促进人的全面发展创造必要条件。

（二）基本原则。

坚持以人为本、统筹推进。把提升全民健康素质和水平作为健康服务业发展的根本出发点、落脚点，切实维护人民群众健康权益。区分基本和非基本健康服务，实现两者协调发展。统筹城乡、区域健康服务资源配置，促进均衡发展。

坚持政府引导、市场驱动。强化政府在制度建设、规划和政策制定及监管等方面的职责。发挥市场在资源配置中的基础性作用，激发社会活力，不断增加健康服务供给，提高服务质量和效率。

坚持深化改革、创新发展。强化科技支撑，拓展服务范围，鼓励发展新型业态，提升健康服务规范化、专业化水平，建立符合国情、可持续发展的健康服务业体制机制。

（三）发展目标。

到2020年，基本建立覆盖全生命周期、内涵丰富、结构合理的健康服务业体系，打造一批知名品牌和良性循环的健康服务产业集群，并形成一定的国际竞争力，基本满足广大人民群众的健康服务需求。**健康服务业总规模达到8万亿元以上**，成为推动经济社会持续发展的重要力量。

——医疗服务能力大幅提升。医疗卫生服务体系更加完善，形成以非营利性医疗机构为主体、营利性医疗机构为补充，公立医疗机构为主导、非公立医疗机构共同发展的多元办医格局。康复、护理等服务业快速增长。各类医疗卫生机构服务质量进一步提升。

——健康管理及促进服务水平明显提高。中医医疗保健、健康养老以及健康体检、咨询管理、体质测定、体育健身、医疗保健旅游等多样化健康服务得到较大发展。

——健康保险服务进一步完善。商业健康保险产品更加丰富，参保人数大幅增加，商业健康保险支出占卫生总费用的比重大幅提高，形成较为完善的健康保险机制。

——健康服务相关支撑产业规模显著扩大。药品、医疗器械、康复辅助器具、保健用品、健身产品等研发制造技术水平有较大提升，具有自主知识产权产品的市场占有率大幅提升，相关流通行业有序发展。

——健康服务业发展环境不断优化。健康服务业政策和法规体系建立健全，行业规范、标准更加科学完善，行业管理和监督更加有效，人民群众健康意识和素养明显提高，形成全社会参与、支持健康服务业发展的良好环境。

二、主要任务

（一）大力发展医疗服务。

加快形成多元办医格局。切实落实政府办医责任，合理制定区域卫生规划和医疗机构设置规划，明确公立医疗机构的数量、规模和布局，坚持公立医疗机构面向城乡居民提供基本医疗服务的主导地位。同时，鼓励企业、慈善机构、基金会、商业保险机构等以出资新建、参与改制、托管、公办民营等多种形式投资医疗服务业。大力支持社会资本举办非营利性医疗机构、提供基本医疗卫生服务。进一步放宽中外合资、合作办医条件，逐步扩大具备条件的境外资本设立独资医疗机构试点。**各地要清理取消不合理的规定，加快落实对非公立医疗机构和公立医疗机构在市场准入、社会保险定点、重点专科建设、职称评定、学术地位、等级评审、技术准入等方面同等对待的政策。**对出资举办非营利性医疗机构的非公经济主体的上下游产业链项目，优先按相关产业政策给予扶持。鼓励地方加大改革创新力度，在社会办医方面先行先试，国家选择有条件的地区和重点项目作为推进社会办医联系点。

优化医疗服务资源配置。公立医院资源丰富的城市要加快推进国有企业所办医疗机构改制试点；国家确定部分地区进行公立医院改制试点。引导非公立医疗机构向高水平、规模化方向发展，鼓励发展专业性医院管理集团。**二级以上医疗机构检验对所有医疗机构开放，推动医疗机构间检查结果互认。**各级政府要继续采取完善体制机制、购买社会服务、加强设施建设、强化人才和信息化建设等措施，促进优质资源向贫困地区和农村延伸。各地要鼓励以城市二级医院转型、新建等多种方式，合理布局、积极发展康复医院、老年病医院、护理院、临终关怀医院等医疗机构。

推动发展专业、规范的护理服务。推进临床护理服务价格调整，更好地体现服务成本和护理人员技术劳动价值。强化临床护理岗位责任管理，完善质量评价机制，加强培训考核，提高护理质量，建立稳定护理人员队伍的长效机制。科学开展护理职称评定，评价标准侧重临床护理服务数量、质量、患者满意度及医德医风等。加大政策支持力度，鼓励发展康复护理、老年护理、家庭护理等适应不同人群需要的护理服务，提高规范化服务水平。

（二）加快发展健康养老服务。

推进医疗机构与养老机构等加强合作。在养老服务中充分融入健康理念，加强医疗卫生服务支撑。建立健全医疗机构与养老机构之间的业务协作机制，鼓励开通养老机构与医疗机构的预约就诊绿色通道，协同做好老年人慢性病管理和康复护理。增强医疗机构为老年人提供便捷、优先优惠医疗服务的能力。推动二级以上医院与老年病医院、老年护理院、康复疗养机构等之间的转诊与合作。各地要统筹医疗服务与养老服务资源，合理布局养老机构与老年病医院、老年护理院、康复疗养机构等，形成规模适宜、功能互补、安全便捷的健康养老服务网络。

发展社区健康养老服务。提高社区为老年人提供日常护理、慢性病管理、康复、健康教育和咨询、中医保健等服务的能力，鼓励医疗机构将护理服务延伸至居民家庭。鼓励发展日间照料、全托、半托等多种形式的老年人照料服务，逐步丰富和完善服务内容，做好上门巡诊等健康延伸服务。

（三）积极发展健康保险。

丰富商业健康保险产品。在完善基本医疗保障制度、稳步提高基本医疗保障水平的基础上，鼓励商业保险公司提供多样化、多层次、规范化的产品和服务。鼓励发展与基本医疗保险相衔接的商业健康保险，推进商业保险公司承办城乡居民大病保险，扩大人群覆盖面。积极开发长期护理商业险以及与健康管理、养老等服务相关的商业健康保险产品。推行医疗责任保险、医疗意外保险等多种形式医疗执业保险。

发展多样化健康保险服务。建立商业保险公司与医疗、体检、护理等机构合作的机制，加强对医疗行为的监督和对医疗费用的控制，促进医疗服务行为规范化，为参保人提供健康风险评估、健康风险干预等服务，并在此基础上探索健康管理组织等新型组织形式。鼓励以政府购买服务的方式委托具有资质的商业保险机构开展各类医疗保险经办服务。

（四）全面发展中医药医疗保健服务。

提升中医健康服务能力。充分发挥中医医疗预防保健特色优势，提升基层中医药服务能力，力争使所有社区卫生服务机构、乡镇卫生院和70%的村卫生室具备中医药服务能力。推动医疗机构开展中医医疗预防保健服务，鼓励零售药店提供中医坐堂诊疗服务。开发中医诊疗、中医药养生保健仪器设备。

推广科学规范的中医保健知识及产品。加强药食同用中药材的种植及产品研发与应用，开发适合当地环境和生活习惯的保健养生产品。宣传普及中医药养生保健知识，推广科学有效的中医药养生、保健服务，鼓励有资质

的中医师在养生保健机构提供保健咨询和调理等服务。鼓励和扶持优秀的中医药机构到境外开办中医医院、连锁诊所等，培育国际知名的中医药品牌和服务机构。

（五）支持发展多样化健康服务。

发展健康体检、咨询等健康服务。引导体检机构提高服务水平，开展连锁经营。加快发展心理健康服务，培育专业化、规范化的心理咨询、辅导机构。规范发展母婴照料服务。推进全科医生服务模式和激励机制改革试点，探索面向居民家庭的签约服务。大力开展健康咨询和疾病预防，促进以治疗为主转向预防为主。

发展全民体育健身。进一步开展全民健身运动，宣传、普及科学健身知识，提高人民群众体育健身意识，引导体育健身消费。加强基层多功能群众健身设施建设，到2020年，80%以上的市（地）、县（市、区）建有“全民健身活动中心”，70%以上的街道（乡镇）、社区（行政村）建有便捷、实用的体育健身设施。采取措施推动体育场馆、学校体育设施等向社会开放。支持和引导社会力量参与体育场馆的建设和运营管理。鼓励发展多种形式的体育健身俱乐部和体育健身组织，以及运动健身培训、健身指导咨询等服务。大力支持青少年、儿童体育健身，鼓励发展适合其成长特点的体育健身服务。

发展健康文化和旅游。支持健康知识传播机构发展，培育健康文化产业。鼓励有条件的地区面向国际国内市场，整合当地优势医疗资源、中医药等特色养生保健资源、绿色生态旅游资源，发展养生、体育和医疗健康旅游。

（六）培育健康服务业相关支撑产业。

支持自主知识产权药品、医疗器械和其他相关健康产品的研发制造和应用。继续通过相关科技、建设专项基金和产业基金，支持创新药物、医疗器械、新型生物医药材料研发和产业化，支持到期专利药品仿制，支持老年人、残疾人专用保健用品、康复辅助器具研发生产。支持数字化医疗产品和适用于个人及家庭的健康检测、监测与健康物联网等产品的研发。加大政策支持力度，提高具有自主知识产权的医学设备、材料、保健用品的国内市场占有率和国际竞争力。

大力发展第三方服务。引导发展专业的医学检验中心和影像中心。支持发展第三方的医疗服务评价、健康管理服务评价，以及健康市场调查和咨询服务。公平对待社会力量提供食品药品检测服务。鼓励药学研究、临床试验等生物医药研发服务外包。完善科技中介体系，大力发展专业化、市场化的医药科技成果转化服务。

支持发展健康服务产业集群。鼓励各地结合本地实际和特色优势，合理定位、科学规划，在土地规划、市政配套、机构准入、人才引进、执业环境等方面给予政策扶持和倾斜，打造健康服务产业集群，探索体制创新。要通过加大科技支撑、深化行政审批制度改革、产业政策引导等综合措施，培育一批医疗、药品、医疗器械、中医药等重点产业，打造一批具有国际影响力的知名品牌。

（七）健全人力资源保障机制。

加大人才培养和职业培训力度。支持高等院校和中等职业学校开设健康服务业相关学科专业，引导有关高校合理确定相关专业人才培养规模。鼓励社会资本举办职业院校，规范并加快培养护士、养老护理员、药剂师、营养师、育婴师、按摩师、康复治疗师、健康管理师、健身教练、社会体育指导员等从业人员。对参加相关职业培训和职业技能鉴定的人员，符合条件的按规定给予补贴。建立健全健康服务业从业人员继续教育制度。各地要把发展健康服务业与落实各项就业创业扶持政策紧密结合起来，充分发挥健康服务业吸纳就业的作用。

促进人才流动。加快推进规范的医师多点执业。鼓励地方探索建立区域性医疗卫生人才充分有序流动的机制。不断深化公立医院人事制度改革，推动医务人员保障社会化管理，逐步变身份管理为岗位管理。探索公立医疗机构与非公立医疗机构在技术和人才等方面的合作机制，对非公立医疗机构的人才培养、培训和进修等给予支持。在养老机构服务的具有执业资格的医护人员，在职称评定、专业技术培训和继续医学教育等方面，享有与医疗机构医护人员同等待遇。深入实施医药卫生领域人才项目，吸引高层次医疗卫生人才回国服务。

（八）夯实健康服务业发展基础。

推进健康服务信息化。制定相关信息数据标准，加强医院、医疗保障等信息管理系统建设，充分利用现有信息和网络设施，尽快实现医疗保障、医疗服务、健康管理等信息的共享。积极发展网上预约挂号、在线咨询、交流互动等健康服务。以面向基层、偏远和欠发达地区的远程影像诊断、远程会诊、远程监护指导、远程手术指导、远程教育等为主要内容，发展远程医疗。探索发展公开透明、规范运作、平等竞争的药品和医疗器械电子商务平台。支持研制、推广适应广大乡镇和农村地区需求的低成本数字化健康设备与信息系统。逐步扩大数字化医疗设备配备，探索发展便携式健康数据采集设备，与物联网、移动互联网融合，不断提升自动化、智能化健康信息服

务水平。

加强诚信体系建设。引导企业、相关从业人员增强诚信意识，自觉开展诚信服务，加强行业自律和社会监督，加快建设诚信服务制度。充分发挥行业协会、学会在业内协调、行业发展、监测研究，以及标准制订、从业人员执业行为规范、行业信誉维护等方面的作用。建立健全不良执业记录制度、失信惩戒以及强制退出机制，将健康服务机构及其从业人员诚信经营和执业情况纳入统一信用信息平台。加强统计监测工作，加快完善健康服务业统计调查方法和指标体系，健全相关信息发布制度。

三、政策措施

(一) 放宽市场准入。建立公开、透明、平等、规范的健康服务业准入制度，凡是法律法规没有明令禁入的领域，都要向社会资本开放，并不断扩大开放领域；凡是对本地资本开放的领域，都要向外地资本开放。民办非营利性机构享受与同行业公办机构同等待遇。对连锁经营的服务企业实行企业总部统一办理工商注册登记手续。各地要进一步规范、公开医疗机构设立的基本标准、审批程序，严控审批时限，下放审批权限，及时发布机构设置和规划布局调整等信息，鼓励有条件的地方采取招标等方式确定举办或运行主体。简化对康复医院、老年病医院、儿童医院、护理院等紧缺型医疗机构的立项、开办、执业资格、医保定点等审批手续。研究取消不合理的前置审批事项。放宽对营利性医院的数量、规模、布局以及大型医用设备配置的限制。

(二) 加强规划布局和用地保障。各级政府要在土地利用总体规划和城乡规划中统筹考虑健康服务业发展需要，扩大健康服务业用地供给，优先保障非营利性机构用地。新建居住区和社区要按相关规定在公共服务设施中保障医疗卫生、文化体育、社区服务等健康服务业相关设施的配套。支持利用以划拨方式取得的存量房产和原有土地兴办健康服务业，土地用途和使用权人可暂不变更。连续经营1年以上、符合划拨用地目录的健康服务项目可按划拨土地办理用地手续；不符合划拨用地目录的，可采取协议出让方式办理用地手续。

(三) 优化投融资引导政策。鼓励金融机构按照风险可控、商业可持续原则加大对健康服务业的支持力度，创新适合健康服务业特点的金融产品和服务方式，扩大业务规模。积极支持符合条件的健康服务企业上市融资和发行债券。鼓励各类创业投资机构和融资担保机构对健康服务领域创新型新业态、小微企业开展业务。政府引导、推动设立由金融和产业资本共同筹资的健康产业投资基金。创新健康服务业利用外资方式，有效利用境外直接投资、国际组织和外国政府优惠贷款、国际商业贷款。大力引进境外专业人才、管理技术和经营模式，提高健康服务业国际合作的知识和技术水平。

(四) 完善财税价格政策。建立健全政府购买社会服务机制，由政府负责保障的健康服务类公共产品可通过购买服务的方式提供，逐步增加政府采购的类别和数量。创新财政资金使用方式，引导和鼓励融资性担保机构等支持健康服务业发展。将健康服务业纳入服务业发展引导资金支持范围并加大支持力度。**符合条件、提供基本医疗卫生服务的非公立医疗机构，其专科建设、设备购置、人才队伍建设纳入财政专项资金支持范围。**完善政府投资补助政策，通过公办民营、民办公助等方式，支持社会资本举办非营利性健康服务机构。**经认定为高新技术企业的医药企业，依法享受高新技术企业税收优惠政策。**企业、个人通过公益性社会团体或者县级以上人民政府及其部门向非营利性医疗机构的捐赠，按照税法及相关税收政策的规定在税前扣除。发挥价格在促进健康服务业发展中的作用。**非公立医疗机构用水、用电、用气、用热实行与公立医疗机构同价政策。各地对非营利性医疗机构建设免于征收有关行政事业性收费，对营利性医疗机构建设减半征收有关行政事业性收费。**清理和取消对健康服务机构不合法、不合理的行政事业性收费项目。纠正各地自行出台的歧视性价格政策。探索建立医药价格形成新机制。非公立医疗机构医疗服务价格实行市场调节价。

(五) 引导和保障健康消费可持续增长。政府进一步加大对健康服务领域的投入，并向低收入群体倾斜。完善引导参保人员利用基层医疗服务、康复医疗服务的措施。着力建立健全工伤预防、补偿、康复相结合的工伤保险制度体系。鼓励地方结合实际探索对经济困难的高龄、独居、失能老年人补贴等直接补助群众健康消费的具体形式。企业根据国家有关政策规定为其员工支付的补充医疗保险费，按税收政策规定在企业所得税税前扣除。借鉴国外经验并结合我国国情，健全完善健康保险有关税收政策。

(六) 完善健康服务法规标准和监管。推动制定、修订促进健康服务业发展的相关法律、行政法规。以规范服务行为、提高服务质量和提升服务水平为核心，健全服务标准体系，强化标准的实施，提高健康服务业标准化水平。在新兴的健康服务领域，鼓励龙头企业、地方和行业协会参与制订服务标准。在暂不能实行标准化的健康服务行业，广泛推行服务承诺、服务公约、服务规范等制度。完善监督机制，创新监管方式，推行属地化管理，

依法规范健康服务机构从业行为，强化服务质量监管和市场日常监管，严肃查处违法经营行为。

(七) 营造良好社会氛围。充分利用广播电视、平面媒体及互联网等新兴媒体深入宣传健康知识，鼓励开办专门的健康频道或节目栏目，倡导健康的生活方式，在全社会形成重视和促进健康的社会风气。通过广泛宣传 and 典型报道，不断提升健康服务业从业人员的社会地位。规范药品、保健食品、医疗机构等方面广告和相关信息发布行为，严厉打击虚假宣传和不实报道，积极营造良好的健康消费氛围。

各地区、各部门要高度重视，把发展健康服务业放在重要位置，加强沟通协调，密切协作配合，形成工作合力。各有关部门要根据本意见要求，各负其责，并按职责分工抓紧制定相关配套文件，确保各项任务措施落实到位。省级人民政府要结合实际制定具体方案、规划或专项行动计划，促进本地区健康服务业有序快速发展。发展改革委要会同有关部门对落实本意见的情况进行监督检查和跟踪分析，重大情况和问题及时向国务院报告。国务院将适时组织专项督查。

图表 2: 迪安诊断财务预测简表

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E		2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业总收入	343	482	706	1,033	1,356	1,739	货币资金	84	341	278	394	482	623
增长率	30.40%	40.6%	46.4%	46.2%	31.3%	28.3%	应收账款	80	123	188	223	296	377
营业成本	-220	-314	-454	-662	-878	-1,144	存货	25	39	96	83	120	150
% 销售收入	64.2%	65.1%	64.3%	64.0%	64.8%	65.8%	其他流动资产	4	45	12	53	45	74
毛利	123	168	252	371	478	595	流动资产	192	548	574	753	943	1,225
% 销售收入	35.8%	34.9%	35.7%	36.0%	35.2%	34.2%	% 总资产	82.2%	91.2%	81.2%	90.0%	93.0%	95.8%
营业税金及附加	-1	-2	-2	-3	-4	-5	长期投资	0	0	0	0	0	0
% 销售收入	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	固定资产	26	34	60	44	28	13
营业费用	-33	-50	-79	-114	-129	-137	% 总资产	11.0%	5.7%	8.5%	5.2%	2.8%	1.0%
% 销售收入	9.7%	10.4%	11.2%	11.0%	9.5%	7.9%	无形资产	11	9	48	15	18	16
管理费用	-53	-73	-103	-161	-208	-254	非流动资产	42	53	133	83	71	54
% 销售收入	15.5%	15.2%	14.6%	15.6%	15.3%	14.6%	% 总资产	17.8%	8.8%	18.8%	10.0%	7.0%	4.2%
息税前利润 (EBIT)	35	43	68	94	138	199	资产总计	234	601	706	836	1,014	1,279
% 销售收入	10.2%	8.9%	9.7%	9.1%	10.2%	11.4%	短期借款	15	0	1	0	0	0
财务费用	-1	4	5	6	4	3	应付款项	42	99	137	174	218	291
% 销售收入	0.3%	-0.8%	-0.8%	-0.6%	-0.3%	-0.2%	其他流动负债	15	20	36	47	62	85
资产减值损失	0	0	-2	-2	-1	-1	流动负债	72	119	174	221	280	376
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0	0	其他长期负债	2	5	4	4	4	4
% 税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	负债	74	124	179	225	284	380
营业利润	34	46	72	98	141	201	普通股股东权益	152	464	509	589	700	855
营业利润率	9.9%	9.6%	10.1%	9.4%	10.4%	11.5%	少数股东权益	8	13	18	22	30	44
营业外收支	4	3	2	3	4	4	负债股东权益合计	234	601	706	836	1,014	1,279
税前利润	38	49	73	101	145	205	比率分析						
利润率	11.0%	10.2%	10.4%	9.7%	10.7%	11.8%		2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
所得税	-8	-7	-14	-17	-26	-36	每股指标						
所得税率	21.0%	15.1%	18.9%	17.0%	18.0%	17.5%	每股收益 (元)	0.846	0.826	0.654	0.670	0.928	1.292
净利润	30	42	59	83	119	169	每股净资产 (元)	3.961	9.085	5.535	4.927	5.855	7.147
少数股东损益	-2	-1	-1	3	8	14	每股经营现金流 (元)	1.076	0.395	0.279	0.685	0.731	1.143
归属于母公司的净利润	32	42	60.19	80.06	110.92	154.44	每股股利 (元)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
净利率	9.4%	8.7%	8.5%	7.8%	8.2%	8.9%	回报率						
				33.01%	38.55%	39.24%	净资产收益率	21.37%	9.09%	11.82%	13.59%	15.84%	18.07%
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	13.84%	7.03%	8.52%	9.58%	10.94%	12.08%
	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E	投入资本收益率	30.31%	26.63%	22.09%	35.88%	45.57%	59.50%
净利润	30	42	59	83	119	169	增长率						
少数股东损益	0	0	0	3	8	14	营业总收入增长率	30.40%	40.55%	46.42%	46.23%	31.28%	28.26%
非现金支出	10	12	21	19	17	17	EBIT 增长率	53.98%	22.29%	59.77%	37.28%	47.12%	44.01%
非经营收益	-1	-4	-1	-3	-4	-4	净利润增长率	88.78%	30.23%	42.60%	33.01%	38.55%	39.24%
营运资金变动	2	-30	-54	-17	-45	-45	总资产增长率	31.09%	156.43%	17.56%	18.39%	21.32%	26.07%
经营活动现金净流	41	20	26	85	96	151	资产管理能力						
资本开支	17	22	43	-35	0	-5	应收账款周转天数	71.9	74.2	78.1	76.1	77.1	76.6
投资	0	0	-32	0	0	0	存货周转天数	38.3	37.1	54.4	45.7	50.1	47.9
其他	0	-182	182	0	0	0	应付账款周转天数	46.2	53.8	68.1	61.0	64.5	62.7
投资活动现金净流	-17	-204	107	35	0	5	固定资产周转天数	24.8	22.7	24.0	17.9	9.3	3.9
股权募资	20	275	3	0	0	0	偿债能力						
债权募资	-16	-15	0	-1	0	0	净负债/股东权益	-43.15%	-71.45%	-52.50%	-64.52%	-66.00%	-69.36%
其他	-2	-7	-11	0	0	0	EBIT 利息保障倍数	36.4	-11.1	-12.7	-15.7	-34.5	-70.6
筹资活动现金净流	2	253	-8	-1	0	0	资产负债率	31.73%	20.59%	25.32%	26.95%	28.05%	29.73%
现金净流量	26	69	125	120	96	156							

来源: 齐鲁证券研究所

投资评级说明

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15% 以上

增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有: 预期未来 6-12 个月内波动幅度在 -5%~+5%

减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5% 以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。