

迪安诊断 (300244.SZ) 保健产品及服务行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

燕智

分析师 SAC 执业编号: S1130513080009
(8621)60230222
yanz@gjzq.com.cn

李敬雷

分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)60230221
lijingl@gjzq.com.cn

黄挺

分析师 SAC 执业编号: S1130511030028
(8621)60230220
huangting@gjzq.com.cn

设立中韩健康产业基金，迈出国际化第一步；

事件

迪安诊断业绩快报: 2013 年实现销售收入 10.1 亿元, 同比增长 43.7%; 实现利润总额 1.12 亿元, 同比增长 53.7%; 实现归属母公司净利润 8684 万元, 同比增长 44.3%, 实现每股 EPS 0.73 元 (扣除首年股权激励费用, 同比增长 58.16%), 略超我们的预期。

公司拟使用 3000 万人民币自有资金投资由公司和韩国 SV Investment 共同运营的大健康产业基金, 一期募集资金 2000 万-3000 万美元, 基金以韩国的生物技术与健康产业为主要目标市场, 共同发掘和寻找投资机会。

评论

诊断外包业务发展提速, 试剂业务稳健增长: 公司全年诊断外包业务增长接近 50%, 其中江、浙、沪、京等成熟实验室均保持了 30% 以上增长; 老实验室整体内生增长达到接近 40%; 诊断产品代理业务增长接近 35%。公司今年将顺应政府大力发展健康服务业的政策号召, 加快新实验室的异地扩张, 公司计划通过异地新建、建设二级实验室、兼并收购等方式快速推进实验室数量突破 20 家, 全面超越行业龙头。

公司与韩国 SV Investment 合作设立和运营“迪安医疗大健康产业基金”: 韩国 SV Investment(株)是韩国最大的从事股权投资和 IPO 咨询业务的投资集团之一, 具有专业的行业资本运营经验和丰富的韩国本土资源。本次设立医疗健康产业基金, 是以选择符合“迪安诊断”战略规划 of 医疗大健康行业中的优秀韩国企业为主要投资标的, 合作双方将根据中韩两国的生物医药市场状况与技术发展趋势, 充分结合迪安的行业经验、技术判断与资源优势, 通过投资合作支持培育在韩国具有创新商业模式的医疗健康服务企业或具有独特性或竞争性产品的生物技术企业。

公司迈出国际化战略扩张的第一步, 将借助国际合作抢占国内体外诊断技术制高点: 中国体外诊断领域虽然实现快速发展, 但在中高端技术的国产化和创新领域与发达国家存在明显差距。迪安诊断作为国内医学诊断服务的领先企业, 必须在新技术和研发方面占据制高点, 最终才能成长为以规模优势和技术优势双轮驱动的行业龙头。此次合作正是迪安走出国门, 在韩国的医疗健康服务和生物技术领域, 通过中韩技术合作和医学转换, 快速积累技术优势, 探索服务模式创新的积极尝试。我们认为公司将国际化的首站选在韩国, 并且控制首期投资规模, 也表现出公司野心勃勃与稳扎稳打的一贯管理作风。

投资建议

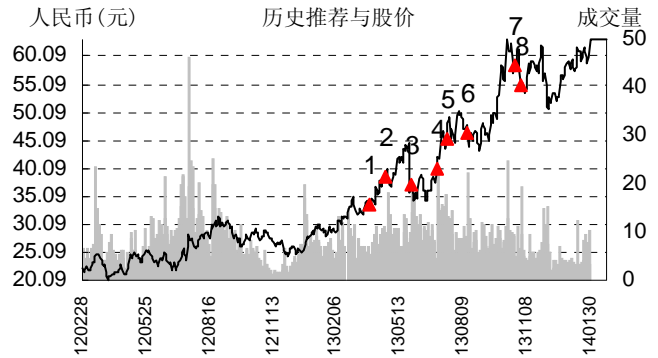
我们预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 1.06 元、1.59 元、2.30 元, 同比增长 45%、50%、45%, 目前股价对应 2014 年 56 倍, 若剔除股权激励费用因素, 股价对应明年估值 52 倍, 维持“增持”评级。

我们判断诊断外包行业增速将在目前 40% 的复合增长基础上进一步加速。国务院发展健康服务产业的政策, 将从 2 方面推动诊断外包行业更快发展: (1) 首次将第三方医学检验业务作为大力发展方向 (2) 推动民营医疗的发展。在规模效应的推动下, 公司利润率水平将有望持续提升, 从而带动业绩持续高增长。我们看到诊断外包行业在中国医疗市场的历史发展机遇, 以及公司管理团队在行业中的竞争力。由于公司的净利润率提升, 体检业务发展, 外延式收购均有可能推动业绩超预期, 建议投资者在合理估值买入, 并且长期持有。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2013-03-28	增持	33.66	N/A
2	2013-04-19	增持	38.68	N/A
3	2013-05-31	增持	37.29	N/A
4	2013-07-08	增持	40.17	N/A
5	2013-07-19	增持	45.45	N/A
6	2013-08-15	增持	46.40	N/A
7	2013-10-24	增持	58.52	N/A
8	2013-11-01	增持	55.00	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

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为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: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD