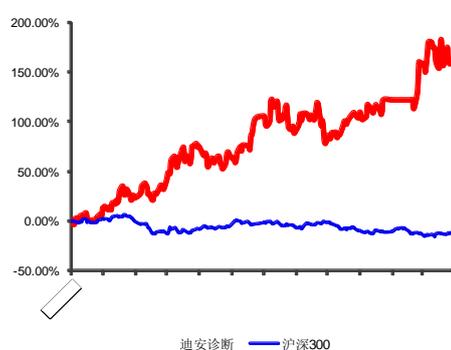


2014年4月8日

迪安诊断（300244）2013年年报点评

评级：推荐

最近52周走势：



相关研究报告：

《迪安诊断（300244.SZ）深度报告——开疆拓土，行业领军》2014-1

报告作者：

分析师：杨扬

执业证书编号：S059052070003

联系人：

方伟

电话：0510-82833337

Email: [fangw@glsc.com.cn](mailto:fangw@glsc.com.cn)

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

**事件：**4月8日，公司发布年报，2013年归属于上市公司股东的净利润为8609.33万元，同比增长43.04%，据此计算，2013年基本每股收益为0.72元，符合预期。拟向全体股东每10股派发现金红利2.00元（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增7股。

**点评：**

- **进一步确立发展战略，持续高增长。**2013年是公司的战略管理年，管理层达成一致共识，立足医学诊断核心业务，顺势而为，加强核心能力建设促进各类新业务机会的拓展，通过合作或战略联盟，填补业务发展所必须的能力缺口。2013年营业收入同比增长43.75%，其中诊断服务收入61,926.00万元，同比增长49.48%；诊断产品收入39,621.44万元，同比增长35.62%。归属母公司净利润8,609.33万元，较上年增长43.04%，扣除股权激励成本，归属母公司净利润同比增长56.93%。2013年第四季度净利润为2430.79万元，同比增长31.84%，环比第三季度增长47.85%。
- **因地制宜，适当加快连锁布局。**2013年各连锁实验室均实现不同程度的增速发展，浙江、江苏、上海、北京成熟市场合计业务增速达36.56%；其他尚处于培育期的实验室已实现一定程度的市场突破，业务规模合计超过1亿元，业务增速达192.11%。新设山西、黑龙江两家实验室获得执业资格，启动云南、天津、湖南、昆山等市场的调研与合作洽谈，预计于2014年完成实验室建设；积极利用昆山的区位优势，探索其作为江浙沪中央实验室的定位，逐步形成多层次实验室网络；目前公司已建或在建实验室网点达17家，基本实现了全国布局。2014年的经营计划中仍将扩大行业渗透率放在首位，并提出适当加快扩张速度，拟新增3-5家实验室，针对不同区域的竞争环境和资源条件，灵活采用新建、整合合作伙伴资源或整合区域检验资源等方式进入。

- **发挥平台优势，挖掘大健康产业链。**公司积极挖掘“大健康”产业链的其他协同业务发展机会，司法鉴定业务、CRO 药物临床试验中心实验室业务与健康体检业务均取得突破性进展。CRO 业务尚处于发展初期，上海实验室已取得 CAP 认证，主要提供进口药品 IV 期疗效跟踪及药厂临床试验检测等服务；通过与全球领先的临床研究中心实验室-比利时 BARC 的合作，确立与国际知名药企的合作机会。2014 年的经营计划与 2013 年相比，值得注意的一点，将通过产业基金等形式寻求投资合作，启动国际化战略扩张或推进技术转移与成果转化。通过引进韩国最大的健康管理公司 SCL，合资设立浙江韩诺，启动进入中高端健康体检与健康管理市场。
- **维持“推荐”评级。**预计公司 2014-2016 年 EPS 为 1.03 元、1.44 元、2.00 元。以公司 2014 年 4 月 4 日收盘价 74.02 元来计算，其 2014 -2016 年市盈率分别为 72 倍，52 倍和 37 倍。考虑到医疗服务行业增长的确定性，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1、募投项目进展低于预期；2、14 年新建实验室进度不达预期。

## 盈利预测表:

财务报表预测与财务指标 单位: 百万 更新日期: 14/04/08

利润表					资产负债表				
	2013A	2014E	2015E	2016E		2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,015.5	1,435.0	1,998.0	2,777.2	现金	246.1	284.7	305.0	400.0
YOY(%)	43.7%	41.3%	39.2%	39.0%	交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0
营业成本	638.7	902.5	1,256.6	1,746.6	应收款项净额	288.1	406.0	560.4	782.9
营业税金及附加	2.1	4.5	6.3	8.7	存货	71.1	152.9	159.0	274.5
销售费用	115.8	163.7	227.9	316.8	其他流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0
占营业收入比(%)	11.4%	11.4%	11.4%	11.4%	<b>流动资产总额</b>	<b>605.3</b>	<b>843.6</b>	<b>1,024.4</b>	<b>1,457.4</b>
管理费用	150.1	212.1	295.3	410.5	固定资产净值	74.9	76.3	78.3	79.4
占营业收入比(%)	14.8%	14.8%	14.8%	14.8%	减: 资产减值准备	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBIT</b>	<b>109.2</b>	<b>149.9</b>	<b>209.6</b>	<b>292.3</b>	固定资产净额	74.9	76.3	78.3	79.4
财务费用	-2.3	-5.2	-6.6	-7.9	工程物资	0.0	0.0	0.0	0.0
占营业收入比(%)	-0.2%	-0.4%	-0.3%	-0.3%	在建工程	3.4	5.0	5.0	5.0
资产减值损失	1.7	1.3	1.3	1.3	固定资产清理	0.0	0.0	0.0	0.0
投资净收益	-1.2	-1.0	-1.0	-1.0	<b>固定资产总额</b>	<b>78.3</b>	<b>81.3</b>	<b>83.3</b>	<b>84.4</b>
<b>营业利润</b>	<b>108.2</b>	<b>155.1</b>	<b>216.3</b>	<b>300.2</b>	无形资产	38.2	43.2	48.2	53.2
营业外净收入	3.4	0.0	0.0	0.0	长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>利润总额</b>	<b>111.6</b>	<b>155.1</b>	<b>216.3</b>	<b>300.2</b>	其他长期资产	22.6	12.6	2.6	2.6
所得税	21.6	31.2	43.5	60.2	<b>资产总额</b>	<b>756.5</b>	<b>992.8</b>	<b>1,170.7</b>	<b>1,609.7</b>
所得税率(%)	19.4%	20.1%	20.1%	20.1%	循环贷款	30.0	0.0	0.0	0.0
<b>净利润</b>	<b>90.0</b>	<b>123.9</b>	<b>172.8</b>	<b>240.0</b>	应付款项	131.2	273.6	278.7	477.8
占营业收入比(%)	8.9%	8.6%	8.6%	8.6%	预提费用	0.0	0.0	0.0	0.0
少数股东损益	3.9	0.6	0.9	1.2	其他流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>86.1</b>	<b>123.2</b>	<b>171.9</b>	<b>238.7</b>	<b>流动负债</b>	<b>161.2</b>	<b>273.6</b>	<b>278.7</b>	<b>477.8</b>
YOY(%)	43.0%	43.1%	39.5%	38.9%	长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EPS (元)</b>	<b>0.72</b>	<b>1.03</b>	<b>1.44</b>	<b>2.00</b>	应付债券	0.0	0.0	0.0	0.0
					其他长期负债	0.0	0.0	0.0	0.0
					<b>负债总额</b>	<b>166.7</b>	<b>279.1</b>	<b>284.2</b>	<b>483.2</b>
					少数股东权益	13.2	13.8	14.7	15.9
					股东权益	589.8	713.7	886.5	1,126.4
					<b>负债和股东权益</b>	<b>756.5</b>	<b>992.8</b>	<b>1,170.7</b>	<b>1,609.7</b>
主要财务比率					现金流量表				
	2013A	2014E	2015E	2016E		2013A	2014E	2015E	2016E
<b>成长能力</b>					税后利润	90.0	123.9	172.8	240.0
营业收入	43.7%	41.3%	39.2%	39.0%	加: 少数股东损益	3.9	0.6	0.9	1.2
营业利润	#REF!	43.3%	39.4%	38.8%	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0
净利润	43.0%	43.1%	39.5%	38.9%	折旧和摊销	28.6	10.7	11.7	2.7
<b>获利能力</b>					营运资金的变动	(43.0)	(60.1)	(159.8)	(144.6)
毛利率(%)	37.1%	37.1%	37.1%	37.1%	<b>经营活动现金流</b>	<b>75.6</b>	<b>74.4</b>	<b>24.7</b>	<b>98.0</b>
净利率(%)	8.9%	8.6%	8.6%	8.6%	短期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE(%)	14.9%	17.6%	19.7%	21.5%	长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	14.4%	15.1%	17.9%	18.2%	固定资产投资	(60.5)	(11.0)	(11.0)	(11.0)
<b>偿债能力</b>					<b>投资活动现金流</b>	<b>(60.5)</b>	<b>(11.0)</b>	<b>(11.0)</b>	<b>(11.0)</b>
流动比率	3.75	3.08	3.68	3.05	股权融资	0.0	0.0	0.0	0.0
速动比率	3.31	2.52	3.10	2.48	长期贷款的增加/(	0.0	0.0	0.0	0.0
资产负债率%	22.0%	28.1%	24.3%	30.0%	公司债券发行/(	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>营运能力</b>					股利分配	0.0	0.0	0.0	0.0
总资产周转率	134.2%	144.5%	170.7%	172.5%	计入循环贷款前融	2.5	5.2	6.6	7.9
应收账款周转天数	95.8	88.1	92.6	89.3	循环贷款的增加(	(23.1)	(30.0)	(0.0)	(0.0)
存货周转天数	40.7	61.8	46.2	57.4	<b>融资活动现金流</b>	<b>(20.6)</b>	<b>(24.8)</b>	<b>6.6</b>	<b>7.9</b>
<b>每股指标 (元)</b>					<b>现金净变动额</b>	<b>(5.5)</b>	<b>38.6</b>	<b>20.3</b>	<b>95.0</b>
每股收益	0.72	1.03	1.44	2.00					
每股净资产	4.82	5.85	7.29	9.29					
<b>估值比率</b>									
P/E	102.8	71.8	51.5	37.1					
P/B	15.3	12.6	10.2	8.0					

### 无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

### 上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

### 北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路9号主语国际4号楼12层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

### 深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦16层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

### 国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘20%以上
	推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘5%以上
	观望	股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来6个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来6个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来6个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级,提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

### 免责条款:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写,本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该认为该信息是准确和完整的。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会,还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

