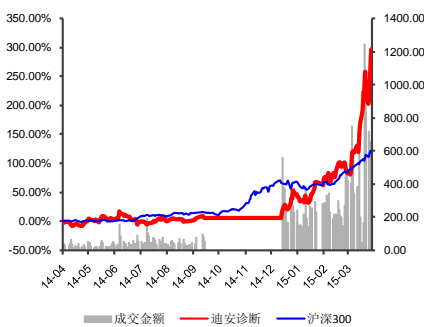


2015 年 4 月 26 日

**迪安诊断 (300244) 一季报点评**

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  
 《迪安诊断 (300244) 公告点评——定增募资“加满油”, 加速外延并购》2015-1

**报告作者:**

分析师: 刘生平

执业证书编号: S0590513090002

**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26日晚间公司发布定期报告, 2015年一季度实现营收3.29亿元, 同比增30.12%, 归母净利润2,667.65万元, 同比增40.82%, EPS为0.13元, 接近此前业绩预告的上限, 符合我们的预期。

**点评:**

- **业绩持续高增长。**公司经营业绩持续稳定增长, 净利润同比增速维持在40%以上。由于ICL行业的季节性特点, 一季度为全年的收入低点, 诊断服务业务贡献营收2亿元, 同比增长35%; 体外诊断产品贡献营收1.23亿元, 同比增长21%; 健康体检尚处在培育期。
- **横向跑马圈地, 连锁扩张步伐加快。**14年超额完成了“4+4”扩张计划, 目前已建或在建实验室网点超过20家, 为近8000家医疗机构提供检测服务, 每日检测样本量超10万个、检测量30万次。15年已启动3家实验室筹建, 还将延续加速扩张的发展战略, 巩固行业龙头地位。
- **CRO业务是公司发展重点之一。**未来在上海、北京实验室重点发展CRO业务, 上海的常规业务转移到昆山实验室。业务范围包括: 药物II-III期临床试验、多中心临床试验等。合作伙伴除了罗氏、阿斯利康, 还包括BARC、Eurofins等国际临床研究机构。
- **维持“推荐”评级。**暂不考虑15年博圣并表的业绩增量, 预计公司2015-2017年EPS为0.84元、1.16元、1.61元, 对应2015年4月24日收盘价163元的市盈率分别为194倍, 141倍和101倍。公司在获得肿瘤诊断高通量基因测序试点资格后, 股价涨幅较大, 考虑到博圣生物并表后业绩有大幅提升, 目前可享受较高的估值溢价, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1、募投项目进展低于预期; 2、系统风险; 3、新进领域整合低于预期。

# 盈利预测表:

财务报表预测与财务指标

单位: 百万

更新日期:

15/03/17

利润表	2014A	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,335.1	1,998.0	2,777.2	3,846.5
YOY(%)	31.5%	49.7%	39.0%	38.5%
营业成本	847.8	1,256.5	1,746.6	2,419.0
营业税金及附加	2.5	3.7	5.2	7.1
销售费用	134.4	219.8	305.5	423.1
占营业收入比(%)	10.1%	11.0%	11.0%	11.0%
管理费用	202.3	307.3	430.2	596.2
占营业收入比(%)	15.2%	15.4%	15.5%	15.5%
<b>EBIT</b>	<b>149.3</b>	<b>210.3</b>	<b>289.3</b>	<b>400.3</b>
财务费用	-2.8	-1.1	-4.3	-6.2
占营业收入比(%)	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.2%
资产减值损失	3.3	0.0	0.0	0.0
投资净收益	2.6	0.0	0.0	0.0
<b>营业利润</b>	<b>150.2</b>	<b>211.7</b>	<b>294.0</b>	<b>407.2</b>
营业外净收入	2.1	0.0	0.0	0.0
<b>利润总额</b>	<b>152.3</b>	<b>211.7</b>	<b>294.0</b>	<b>407.2</b>
所得税	24.5	35.3	49.0	67.9
所得税率(%)	16.1%	16.7%	16.7%	16.7%
<b>净利润</b>	<b>127.9</b>	<b>176.4</b>	<b>245.0</b>	<b>339.3</b>
占营业收入比(%)	9.6%	8.8%	8.8%	8.8%
少数股东损益	3.3	4.5	6.3	8.7
<b>归属母公司净利润</b>	<b>124.6</b>	<b>171.9</b>	<b>238.8</b>	<b>330.6</b>
YOY(%)	44.7%	38.0%	38.9%	38.5%
<b>EPS (元)</b>	<b>0.61</b>	<b>0.84</b>	<b>1.16</b>	<b>1.61</b>

主要财务比率	2014A	2014E	2015E	2016E
<b>成长能力</b>				
营业收入	31.5%	49.7%	39.0%	38.5%
营业利润	-61.6%	40.9%	38.9%	38.5%
净利润	44.7%	38.0%	38.9%	38.5%
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	36.5%	37.1%	37.1%	37.1%
净利率(%)	9.6%	8.8%	8.8%	8.8%
ROE(%)	18.2%	20.1%	21.8%	23.2%
ROA(%)	14.5%	18.2%	19.3%	20.2%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.34	3.26	3.34	3.37
速动比率	2.07	2.47	2.79	2.64
资产负债率%	32.0%	23.8%	25.1%	26.1%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	129.4%	173.3%	185.2%	194.3%
应收账款周转天数	103.3	95.7	95.9	95.5
存货周转天数	38.1	62.0	43.1	56.6
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.61	0.84	1.16	1.61
每股净资产	3.33	4.16	5.32	6.93
<b>估值比率</b>				
P/E	136.5	98.9	71.2	51.4
P/B	24.9	19.9	15.5	11.9

资产负债表	2014A	2014E	2015E	2016E
现金	280.2	110.6	266.7	280.2
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0
应收款项净额	403.1	568.1	781.8	1,087.8
存货	88.6	213.6	206.4	375.3
其他流动资产	0.8	0.8	0.8	0.8
<b>流动资产总额</b>	<b>772.7</b>	<b>893.1</b>	<b>1,255.7</b>	<b>1,744.1</b>
固定资产净值	113.6	145.7	161.7	163.7
减: 资产减值准备	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产净额	113.6	145.7	161.7	163.7
工程物资	0.0	0.0	0.0	0.0
在建工程	40.1	30.0	20.0	10.0
固定资产清理	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>固定资产总额</b>	<b>153.7</b>	<b>175.7</b>	<b>181.7</b>	<b>173.7</b>
无形资产	43.8	43.8	43.8	43.8
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0
其他长期资产	60.7	39.0	17.3	17.3
<b>资产总额</b>	<b>1,031.9</b>	<b>1,152.6</b>	<b>1,499.5</b>	<b>1,979.9</b>
循环贷款	130.9	0.0	0.0	0.0
应付款项	199.1	274.3	376.2	517.2
预提费用	0.0	0.0	0.0	0.0
其他流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>流动负债</b>	<b>330.0</b>	<b>274.3</b>	<b>376.2</b>	<b>517.2</b>
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
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>330.0</b>	<b>274.3</b>	<b>376.2</b>	<b>517.2</b>
少数股东权益	17.9	22.5	28.7	37.4
股东权益	701.8	878.3	1,123.3	1,462.6
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,031.9</b>	<b>1,152.6</b>	<b>1,499.5</b>	<b>1,979.9</b>

现金流量表	2014A	2014E	2015E	2016E
税后利润	127.9	176.4	245.0	339.3
加: 少数股东损益	3.3	4.5	6.3	8.7
公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0
折旧和摊销	35.8	29.7	35.7	18.0
营运资金的变动	(45.5)	(216.2)	(109.4)	(340.6)
<b>经营活动现金流</b>	<b>118.2</b>	<b>(10.0)</b>	<b>171.3</b>	<b>16.7</b>
短期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产投资	(128.7)	(30.0)	(20.0)	(10.0)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(128.7)</b>	<b>(30.0)</b>	<b>(20.0)</b>	<b>(10.0)</b>
股权融资	0.0	0.0	0.0	0.0
长期贷款的增加/(	0.0	0.0	0.0	0.0
公司债券发行/(	0.0	0.0	0.0	0.0
股利分配	0.0	0.0	0.0	0.0
计入循环贷款前融	3.0	1.4	4.7	6.8
循环贷款的增加/(	43.2	(130.9)	(0.0)	(0.0)
<b>融资活动现金流</b>	<b>46.2</b>	<b>(129.5)</b>	<b>4.7</b>	<b>6.8</b>
<b>现金净变动额</b>	<b>35.7</b>	<b>(169.6)</b>	<b>156.0</b>	<b>13.6</b>

数据来源: 国联证券研究所

### 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%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上
	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

### 免责声明:

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。