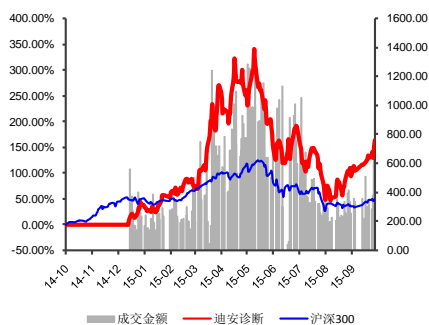


2015年10月25日

迪安诊断（300244）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）中报点评——扩张期业绩稳健，推进业务创新》2015-8

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

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：10月25日晚间，公司发布定期报告，2015年前三季度营业收入为13.08亿元，同比增长31.11%；归母净利润为1.25亿元，同比增长40.59%；EPS为0.47元，符合预期。同时公告拟使用自有资金2520万元与西安盛坤投资管理有限公司合资设立西安迪安医学检验所。

点评：

- **主营业务仍在快车道。**公司主营依然保持高速增长，诊断服务贡献营收8.26亿元，同比增长32.42%；诊断产品同比增长28.91%，公司近年来产业链布局加速，实验室持续扩张，仍然连年保持净利润同比增速在40%以上，得益于管理层因地制宜、与时俱进的战略布局 and 高效运营。
- **新增西安实验室，实验室扩张稳步推进。**15年坚持“4+4”扩张战略，先后收购甘肃同享，启动合肥、西安、郑州等3家实验室筹建，日前，公司公告拟使用自有资金2520万元与西安盛坤投资管理有限公司合资设立西安迪安医学检验所，交易完成后，公司将持有70%股权，旨在建立以西安为基地的综合性医学检测平台，通过资源整合、技术创新，扩大公司在西北部地区的市场占有率，巩固行业龙头地位。
- **维持“推荐”评级。**预计公司2015-2017年EPS为0.64元、0.89元、1.23元，对应2015年10月23日收盘价89.33元的市盈率分别为139倍、100倍和73倍，公司积极布局诊断服务产业链，对标国际龙头，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:

15/08/10

| 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% |
| EBIT | 149.3 | 210.3 | 289.3 | 400.3 |
| 财务费用 | -2.8 | -1.6 | -5.8 | -8.7 |
| 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 |
| 营业利润 | 150.2 | 212.2 | 295.6 | 409.7 |
| 营业外净收入 | 2.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 利润总额 | 152.3 | 212.2 | 295.6 | 409.7 |
| 所得税 | 24.5 | 35.4 | 49.3 | 68.3 |
| 所得税率(%) | 16.1% | 16.7% | 16.7% | 16.7% |
| 净利润 | 127.9 | 176.9 | 246.3 | 341.4 |
| 占营业收入比(%) | 9.6% | 8.9% | 8.9% | 8.9% |
| 少数股东损益 | 3.3 | 4.5 | 6.3 | 8.7 |
| 归属母公司净利润 | 124.6 | 172.3 | 240.0 | 332.7 |
| YOY(%) | 44.7% | 38.3% | 39.3% | 38.6% |
| EPS (元) | 0.46 | 0.64 | 0.89 | 1.23 |

| 主要财务比率 | 2014A | 2014E | 2015E | 2016E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 31.5% | 49.7% | 39.0% | 38.5% |
| 营业利润 | -61.6% | 41.3% | 39.3% | 38.6% |
| 净利润 | 44.7% | 38.3% | 39.3% | 38.6% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率(%) | 36.5% | 37.1% | 37.1% | 37.1% |
| 净利率(%) | 9.6% | 8.9% | 8.9% | 8.9% |
| ROE(%) | 18.2% | 20.1% | 21.9% | 23.3% |
| ROA(%) | 14.5% | 18.2% | 19.3% | 20.2% |
| 偿债能力 | | | | |
| 流动比率 | 2.34 | 3.40 | 3.55 | 3.61 |
| 速动比率 | 2.07 | 2.62 | 3.00 | 2.88 |
| 资产负债率% | 32.0% | 23.8% | 25.1% | 26.1% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 129.4% | 173.3% | 185.0% | 193.9% |
| 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 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 0.46 | 0.64 | 0.89 | 1.23 |
| 每股净资产 | 2.53 | 3.17 | 4.06 | 5.30 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 181.4 | 131.1 | 94.2 | 67.9 |
| P/B | 33.0 | 26.4 | 20.6 | 15.8 |

| 资产负债表 | 2014A | 2014E | 2015E | 2016E |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 现金 | 280.2 | 151.0 | 348.2 | 402.0 |
| 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 |
| 流动资产总额 | 772.7 | 933.4 | 1,337.2 | 1,865.9 |
| 固定资产净值 | 113.6 | 107.2 | 84.8 | 50.0 |
| 减: 资产减值准备 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 固定资产净额 | 113.6 | 107.2 | 84.8 | 50.0 |
| 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 |
| 固定资产总额 | 153.7 | 137.2 | 104.8 | 60.0 |
| 无形资产 | 43.8 | 42.4 | 40.9 | 39.4 |
| 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 |
| 资产总额 | 1,031.9 | 1,153.0 | 1,501.2 | 1,983.7 |
| 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 |
| 流动负债 | 330.0 | 274.3 | 376.2 | 517.2 |
| 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 |
| 负债总额 | 330.0 | 274.3 | 376.2 | 517.2 |
| 少数股东权益 | 17.9 | 22.5 | 28.8 | 37.5 |
| 股东权益 | 701.8 | 878.7 | 1,125.0 | 1,466.4 |
| 负债和股东权益 | 1,031.9 | 1,153.0 | 1,501.2 | 1,983.7 |

| 现金流量表 | 2014A | 2014E | 2015E | 2016E |
|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| 税后利润 | 127.9 | 176.9 | 246.3 | 341.4 |
| 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 | 69.6 | 75.6 | 56.2 |
| 营运资金的变动 | (45.5) | (216.7) | (111.0) | (343.1) |
| 经营活动现金流 | 118.2 | 29.8 | 211.0 | 54.5 |
| 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) |
| 投资活动现金流 | (128.7) | (30.0) | (20.0) | (10.0) |
| 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/(借 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 股利分配 | 23.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 计入循环贷款前融 | (20.9) | 1.9 | 6.2 | 9.4 |
| 循环贷款的增加/(| 67.1 | (130.9) | (0.0) | (0.0) |
| 融资活动现金流 | 46.2 | (129.0) | 6.2 | 9.4 |
| 现金净变动额 | 35.7 | (129.2) | 197.2 | 53.9 |

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。