

研究所

证券分析师：谭倩
010-88576939-808
联系人：盛丽华
021-68591551

S0350512090002
tanq@ghzq.com.cn
S0350115100004
shenglh@ghzq.com.cn

业绩持续高增长，积极整合资源布局大健康产业

——迪安诊断（300244）三季度点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1m	3m	12m
迪安诊断	\	-3.3	136.2
沪深300	\	5.5	40.5

市场数据 2015/10/28

当前价格（元）	84.49
52周价格区间（元）	39.54-168.54
总市值（百万）	22794.05
流通市值（百万）	15244.44
总股本（万股）	26978.40
流通股（万股）	18042.89
日均成交额（百万）	482.88
近一月换手（%）	50.31

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%

事件：

公司公布三季度报，前三季度营业收入 13.08 亿元，同比增长 31.11%，归属上市公司净利润 1.25 亿元，同比增长 40.59%；三季度营业收入 4.95 亿元，同比增长 36.95%，归属上市公司净利润 0.36 亿元，同比上升 36.95%。经营活动现金流量净额 0.78 亿元，EPS 0.47 元。

点评：

- **主营业务维持高速增长。**公司前三季度实现主营收入 13.08 亿元，其中，医学诊断服务业务实现营业收入 8.26 亿元，同比增长 32.43%，体外诊断产品营业收入 4.82 亿元，较去年同期增长 28.91%，主营业务保持高速增长。同时，公司加快实验室网点布局，实施“4+4”连锁扩张战略，今年年内已收购甘肃同享，启动合肥、郑州、西安 3 家实验室的筹建。收购北京执信强化北方地区产品销售能力，收购博圣生物 25% 股权，切入到蓬勃发展的基因测序服务行业。公司高速增长持续性可期。
- **与泰格医药展开合作，强强联合。**继与临床 CRO 公司 BARC 合作承接 BARC 所有在中国临床试验业务的试验检测业务之后，公司与 CRO 企业泰格医药进行合作，将最先在共建中心实验室、技术平台、数据管理和统计分析等方面领域展开合作。泰格医药在医学科研技能和大规模临床病人数据库等的优势资源，结合迪安诊断积累的临床检验数据和生物样本资源，未来双方将很有可能在医疗大数据开发与移动医疗、精准医疗及其伴随诊断技术开发和应用、创新科技项目投资与产业孵化等方面进行合作，对双方发展影响深远。
- **不断整合资源，布局大健康产业。**公司于 2014 年与韩国 SCL 集团合资在杭州成立韩诺健康，进入高端体检行业，收购浙江美生后，公司高端体检业务实现进一步拓展。此外，发起设立专业健康保险公司，掌控支付端，打造独立医学实验室发展新模式。与阿里健康合作，基于阿里健康云医院平台，为其提供互联网检验服务，进驻阿里健康云医院平台、共同推动检验机构互联网运作模式。同时，公司与约翰霍普金斯医院进行远程病例诊疗合作，将在合作办医、合作办学、合作研发等领域展开全方位合作。设立产业基金，专注于医疗大健康相关领域的产业整合和战略投资。公司在大健康平台布局逐步显现。
- **首次覆盖，给予“增持”评级。**公司主营业务高速增长，且可持续性增长可期。我国第三方诊断行业将高速增长，公司处于第三方

断行业龙头地位，将享有高于行业的增速，目前涉及第三方诊断行业标的仅两家，标的具有稀缺性，此外看好公司不断整合资源，打造平台型公司，成长空间大，给予公司一定的估值溢价。2015-2017年EPS分别为0.60、0.86和1.15元，给予“增持”评级。

风险提示。行业增速不及预期，业务拓展不及预期，新进领域整合不及预期。

预测指标	2014	2015E	2016E	2017E
主营收入(百万元)	1335	1790	2390	3212
增长率(%)	31.5%	34.0%	33.6%	34.4%
净利润(百万元)	125	161	231	311
增长率(%)	44.7%	29.4%	43.4%	34.5%
摊薄每股收益(元)	0.61	0.60	0.86	1.15
ROE(%)	17.8%	14.8%	15.6%	17.1%

迪安诊断盈利预测

财务指标	2014	2015E	2016E	2017E	每股指标与估值	2014	2015E	2016E	2017E
盈利能力					每股指标				
ROE	18%	15%	16%	17%	EPS	0.61	0.60	0.86	1.15
毛利率	37%	37%	37%	37%	BVPS	3.33	2.96	3.56	4.36
期间费率	25%	27%	26%	26%	估值				
销售净利率	9%	9%	10%	10%	P/E	131.6	133.4	93.0	69.1
成长能力					P/B	24.0	27.0	22.4	18.3
收入增长率	31%	34%	34%	34%	P/S	12.3	12.0	9.0	6.7
利润增长率	45%	29%	43%	35%					
营运能力					利润表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
总资产周转率	1.20	0.99	1.26	1.40	营业收入	1335	1790	2390	3212
应收账款周转率	3.48	3.48	3.48	3.48	营业成本	848	1132	1499	2009
存货周转率	9.57	9.61	9.61	9.61	营业税金及附加	2	4	5	6
偿债能力					销售费用	134	197	263	353
资产负债率	37%	55%	48%	47%	管理费用	202	268	359	482
流动比	2.00	1.29	1.49	1.62	财务费用	(3)	13	6	4
速动比	1.78	1.15	1.30	1.41	其他费用/(-收入)	(1)	(2)	1	1
					营业利润	150	174	260	358
资产负债表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E	营业外净收支	2	25	25	25
现金及现金等价物	309	483	324	391	利润总额	152	199	285	383
应收款项	384	515	688	924	所得税费用	24	30	43	57
存货净额	89	118	157	210	净利润	128	169	242	326
其他流动资产	20	27	36	48	少数股东损益	3	8	11	15
流动资产合计	801	1143	1204	1573	归属于母公司净利润	125	161	231	311
固定资产	114	137	152	173					
在建工程	40	90	100	100	现金流量表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
无形资产及其他	12	14	16	18	经营活动现金流	118	123	178	232
长期股权投资	1	281	282	283	净利润	128	169	242	326
资产总计	1109	1806	1895	2287	少数股东权益	3	8	11	15
短期借款	131	530	330	330	折旧摊销	27	23	28	31
应付款项	182	243	321	431	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	7	10	13	18	营运资金变动	(40)	(76)	(103)	(139)
其他流动负债	79	107	142	191	投资活动现金流	(129)	(377)	(54)	(53)
流动负债合计	400	889	807	969	资本支出	(75)	(97)	(53)	(52)
长期借款及应付债券	0	80	80	80	长期投资	11	(280)	(1)	(1)
其他长期负债	7	16	17	18	其他	(64)	0	0	0
长期负债合计	7	96	97	98	筹资活动现金流	46	430	(269)	(93)
负债合计	407	985	903	1067	债务融资	101	479	(200)	0
股本	206	270	270	270	权益融资	43	0	0	0
股东权益	702	821	991	1220	其它	(97)	(48)	(69)	(93)
负债和股东权益总计	1109	1806	1895	2287	现金净增加额	35	177	(145)	85

资料来源：公司数据，国海证券研究所

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。