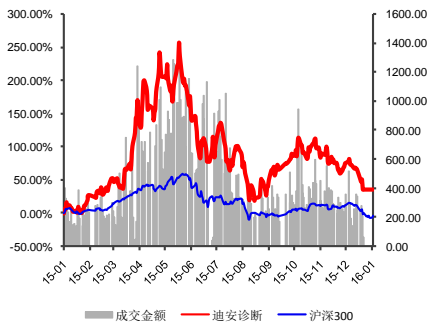


2016年4月19日

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）深度报告——开疆拓土，行业领军》2014-1

《迪安诊断（300244）公告点评——收购新疆元鼎，拓展西部市场》2016-1

报告作者：
分析师：方伟
执业证书编号：S0590515120001
联系人：
方伟
电话：021-38991500
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：4月19日晚间发布年报，2016年一季度实现营收6.36亿元，同比增93.21%；归母净利润3967.34万元，同比增48.72%。EPS为0.1357元，符合预期。

点评：

- **渠道资源优势显现，诊断产品高增长。**一季度营收同比大增93%，主要是受益于近两年对国内渠道代理商的整合升级，市场占有率快速提升，供应链平台集聚效应与规模优势显现，诊断产品收入一季度同比大增196%，占收入比重达57%；另一方面，由于加速扩张，培育期实验室增多，诊断服务业务收入同比增长31%，收入比重有所回落。我们认为，公司战略整合罗氏诊断等客户的优质渠道商，构建供应链平台，将持续提升主营业务规模，保障业绩稳定增长。而其他尚处于培育期的司法鉴定、健康体检、诊断试剂生产等，都具备成长为第三业务板块的潜力。
- **收入结构变化，净利润同比增85%。**由于一季度诊断产品收入比重大幅提升至57%，收入结构发生变化，使得毛利率水平同比下降5个百分点，随着全年诊断服务收入占比提升，预计毛利率也将有所回升。公司费用率水平稳中有降，使得一季度净利润同比增长85%，由于少数股东损益增加，归母净利润同比增速为49%。
- **维持“推荐”评级。**暂不考虑博圣并表，预计16-18年EPS为0.79元、1.17元、1.64元，对应当前股价59.52元的市盈率分别为75倍、51倍和36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:

16/03/14

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,858.2	2,605.5	3,646.7	5,121.9	现金	185.3	26.1	36.5	197.3
YOY(%)	39.2%	40.2%	40.0%	40.5%	交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0
营业成本	1,233.5	1,729.8	2,409.4	3,385.6	应收款项净额	706.4	707.9	1,270.7	1,508.4
营业税金及附加	3.2	4.5	6.3	8.8	存货	202.4	186.0	355.0	405.3
销售费用	164.1	230.1	322.1	452.4	其他流动资产	5.5	5.5	5.5	5.5
占营业收入比(%)	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	流动资产总额	1,099.6	925.5	1,667.7	2,116.5
管理费用	262.9	368.7	516.0	724.7	固定资产净值	113.6	168.4	259.9	237.0
占营业收入比(%)	14.1%	14.1%	14.1%	14.1%	减:资产减值准备	0.0	0.0	0.0	0.0
EBIT	229.4	302.4	430.9	595.5	固定资产净额	113.6	168.4	259.9	237.0
财务费用	22.5	24.9	19.1	17.5	工程物资	0.0	0.0	0.0	0.0
占营业收入比(%)	1.2%	1.0%	0.5%	0.3%	在建工程	40.1	114.4	0.0	0.0
资产减值损失	2.9	0.0	0.0	0.0	固定资产清理	0.0	0.0	0.0	0.0
投资净收益	25.5	35.0	45.0	55.0	固定资产总额	153.7	282.8	259.9	237.0
营业利润	194.5	282.6	418.9	587.9	无形资产	278.4	278.4	278.4	278.4
营业外净收入	15.9	0.0	0.0	0.0	长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0
利润总额	210.5	282.6	418.9	587.9	其他长期资产	166.9	140.5	114.2	114.2
所得税	31.7	37.1	56.1	79.9	资产总额	2,150.6	1,962.3	2,700.3	3,181.2
所得税率(%)	15.0%	13.1%	13.4%	13.6%	循环贷款	570.7	86.1	209.6	0.0
净利润	178.8	245.4	362.8	508.0	应付款项	441.4	492.3	743.9	926.5
占营业收入比(%)	9.6%	9.4%	9.9%	9.9%	预提费用	0.0	0.0	0.0	0.0
少数股东损益	4.0	5.5	8.1	11.3	其他流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0
归属母公司净利润	174.8	239.9	354.7	496.6	流动负债	1,012.1	578.4	953.5	926.5
YOY(%)	40.3%	37.3%	47.8%	40.0%	长期借款	79.7	79.7	79.7	79.7
EPS (元)	0.58	0.79	1.17	1.64	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	1,091.8	658.1	1,033.2	1,006.2
主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E	少数股东权益	131.9	137.4	145.5	156.8
成长能力					股东权益	1,058.8	1,304.2	1,667.0	2,175.0
营业收入	39.2%	40.2%	40.0%	40.5%	负债和股东权益	2,150.6	1,962.3	2,700.3	3,181.2
营业利润	-61.6%	45.2%	48.2%	40.4%					
净利润	40.3%	37.3%	47.8%	40.0%	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
获利能力					税后利润	178.8	245.4	362.8	508.0
毛利率(%)	33.6%	33.6%	33.9%	33.9%	加:少数股东损益	4.0	5.5	8.1	11.3
净利率(%)	9.6%	9.4%	9.9%	9.9%	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE(%)	18.9%	20.6%	23.3%	24.6%	折旧和摊销	52.8	49.2	49.2	22.9
ROA(%)	10.7%	15.4%	16.0%	18.7%	营运资金的变动	(96.7)	50.5	(513.1)	(152.8)
偿债能力					经营活动现金流	134.9	345.2	(101.1)	378.1
流动比率	1.09	1.60	1.75	2.28	短期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
速动比率	0.88	1.27	1.37	1.84	长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0
资产负债率%	50.8%	33.5%	38.3%	31.6%	固定资产投资	(724.9)	0.0	0.0	0.0
营运能力					投资活动现金流	(724.9)	0.0	0.0	0.0
总资产周转率	86.4%	132.8%	135.1%	161.0%	股权融资	0.0	0.0	0.0	0.0
应收账款周转天数	122.7	89.6	113.1	96.6	长期贷款的增加/(-)	0.0	0.0	0.0	0.0
存货周转天数	59.9	39.3	53.8	43.7	公司债券发行/(-)	0.0	0.0	0.0	0.0
每股指标 (元)					股利分配	23.9	0.0	0.0	0.0
每股收益	0.58	0.79	1.17	1.64	计入循环贷款前融	(20.9)	(19.8)	(12.0)	(7.6)
每股净资产	2.25	3.05	3.84	5.01	循环贷款的增加(减)	535.7	(484.6)	123.5	(209.6)
估值比率					融资活动现金流	514.8	(504.4)	111.5	(217.2)
P/E	90.3	65.8	44.5	31.8	现金净变动额	(74.6)	(159.3)	10.4	160.9
P/B	17.0	13.5	10.4	7.8					

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

广东省深圳市福田区福华一路卓越大厦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。