



2016-08-17

公司点评报告

增持/首次

迪安诊断(300244)

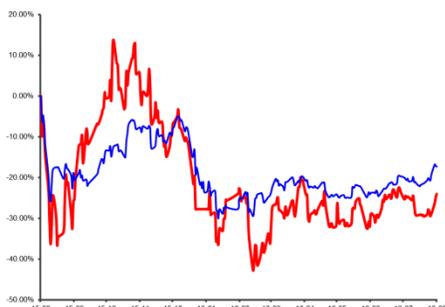
目标价：(——)

昨收盘：32.09 元

医药生物 医疗服务 II

业绩快速成长，整合加速扩张

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	551.02/330.83
总市值/流通(亿元)	182.2/109.4
12 个月最高/最低(元)	49.2/24.12

相关研究报告：

证券分析师：程晓东

电话：010 -88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511050002

行业研究助理：徐振

电话：010-88321671

E-MAIL: xuzhen@tpyzq.com

事件：公司近日发布 2016 年中报，实现营业收入 16.28 亿元，同比增长 100.22%，归母净利润 1.35 亿元，同比增长 52.39%，EPS 为 0.25 元。

公司主营业务收入快速增长，后续业务具备较大增长空间

上半年，公司主营业务收入 16.28 亿元，同比增长 100.22%。公司目前 4 主营业务及营收占比分别为，诊断服务 (41.84%)、诊断产品 (57.24%)、健康体检 (0.78%)、冷链物流 (0.15%)。1) 报告期内，**诊断服务和诊断产品分别同比增长 30.46%和 223.73%**。我们认为，行业相关政策导向利于龙头企业，公司综合实力强，深耕行业时间久，我们看好公司在诊断服务和诊断产品领域的业绩的持续成长。2) **健康体检业务，其处于可持续发展的前期布局，报告期该业务收入大幅增加，同比增长达 297.61 %，我们预计，该项业务的高速成长可持续。**由于我国慢性病、癌症发病率快速提升将推动人们健康意识进一步提升，公立医院逐步实行“医检分离”利于民营专业体检机构高速发展等原因，该项业务正处在高速成长的初期，我们看好此项业务的持续高速增长；3) **冷链物流业务处于培育期，看好冷链业务的成长空间。**全资子公司“深海冷链”具有多年渠道、网络、管理的积累，随着政府对医疗器械流通环节的质量监管力度逐步加强，我们看好公司冷链业务对公司利润的贡献。

横向扩张,纵向深挖,科技创新整合产业链

公司从以下 3 个层面推动产业链整合：1) **全国实验室网点持续布局。**本年度已建或在建实验室区域：江西、宁夏、内蒙、新疆、四川、福建等地，在浙江、山东等地积极推动二级区域中心建设，网络下沉覆盖基层医疗机构。2) **积极推动渠道整合。**已先后在浙江、北京、新疆、云南、内蒙、陕西、广州等地区联合具渠道优势经销商协同发展。3) **发展科技创新，加速技术转化。**构建技术平台，培育与发展细分领域诊断技术或产品。整体第三方诊断行业和 IVD 行业的渠道扩张与整合尚处于初级阶段，我们看好公司未来加速整合的前景，加速公司的业绩成长。

首次给予公司“增持”投资评级。

我们预计，公司 2016/2017/2018 年的营业收入分别为 29.73 亿元、41.62 亿元和 54.11 亿元；归属于上市公司母公司的净利润分别为 2.98 亿元、4.33 亿元和 5.82 亿元；每股收益分别为 0.54 元、0.79 元和 1.06 元；对应的动态 PE 分别为 60.65 倍、41.46 倍和 30.9 倍。

我们看好我们看好公司主营业务增长推动业绩，同时看好公司渠道整合和产业链延伸的效果。给予公司“增持”的投资评级。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1858.18	2973.09	4162.33	5411.02
净利润(百万元)	178.79	305.14	442.45	595.40
摊薄每股收益(元)	0.32	0.54	0.79	1.06

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	309	230	857	1133	1555	营业收入	1335	1858	2973	4162	5411
应收和预付款项	394	687	1045	1653	2493	营业成本	848	1233	2022	2872	3788
存货	89	202	418	669	1005	营业税金及附加	2	3	6	7	11
其他流动资产	10	25	45	68	100	销售费用	134	164	208	271	325
流动资产合计	801	1145	2364	3523	5153	管理费用	202	263	357	458	541
长期股权投资	1	323	162	189	202	财务费用	(3)	23	30	42	54
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	3	3	0	0	0
固定资产	114	168	165	311	458	投资收益	3	26	0	0	0
在建工程	40	114	14	25	35	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	0	0	0	0	0	营业利润	150	195	351	513	693
长期待摊费用	43	53	19	21	28	其他非经营损益	2	16	8	8	8
其他非流动资产	110	489	747	751	753	利润总额	152	210	359	521	701
资产总计	1109	2292	3471	4820	6629	所得税	24	32	54	78	105
短期借款	131	571	179	686	1380	净利润	128	179	305	442	595
应付和预收款项	189	359	728	1170	1760	少数股东损益	3	4	7	10	13
长期借款	0	80	40	100	149	归母股东净利润	125	175	298	433	582
其他负债	87	232	241	263	291						
负债合计	407	1233	1159	2167	3501	预测指标					
股本	206	270	486	486	486		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
资本公积	159	183	1129	1129	1129	毛利率	36.5%	33.6%	32.0%	31.0%	30.0%
留存收益	319	474	333	665	1128	销售净利率	9.6%	9.6%	10.3%	10.6%	11.0%
归母公司股东权益	684	927	1948	2280	2743	销售收入增长率	31.5%	39.2%	60.0%	40.0%	30.0%
少数股东权益	18	132	19	27	39	EBIT 增长率	36.7%	55.8%	66.9%	44.6%	34.2%
股东权益合计	702	1059	1967	2307	2782	净利润增长率	42.0%	39.8%	70.7%	45.0%	34.6%
负债和股东权益	1109	2292	3125	4474	6283	ROE	18.2%	16.9%	13.6%	14.8%	14.8%
现金流量表(百万)						ROA	11.2%	7.6%	6.7%	7.3%	7.5%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROIC	15.1%	11.6%	11.7%	13.3%	13.9%
经营性现金流	118	131	(816)	(240)	(491)	EPS(X)	0.23	0.32	0.54	0.79	1.06
投资性现金流	(129)	(725)	(184)	(202)	(223)	PE(X)	143.66	102.39	59.99	41.37	30.75
融资性现金流	46	515	202	48	(25)	PB(X)	12.49	8.28	3.90	2.94	2.17
现金增加额	35	(79)	(797)	(394)	(739)	PS(X)	6.57	4.72	2.95	2.11	1.62
						EV/EBITDA(X)	50.81	35.46	23.61	17.87	14.55

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。