

2016年10月31日

迪安诊断 (300244.SZ)

公司快报

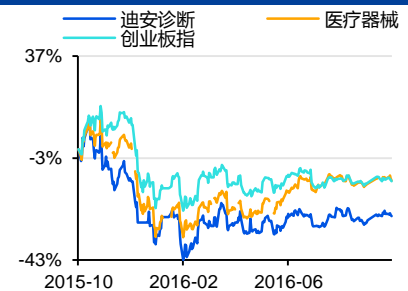
医药 | 医疗器械 III

投资评级	增持-A(维持)
6个月目标价	36元
股价(2016-10-28)	32.56元

交易数据

总市值(百万元)	17,941.52
流通市值(百万元)	10,771.90
总股本(百万股)	551.03
流通股本(百万股)	330.83
12个月价格区间	28.80/92.99元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.13	3.01	-17.47
绝对收益	4.03	5.03	-30.34

分析师

徐曼
 SAC 执业证书编号: S0910516020001
 xuman@huajinsec.cn
 021-20655643

报告联系人

郑巧
 zhengqiao@huajinsec.cn
 021-20655738

相关报告

迪安诊断: 独立医学实验室加速扩张, 新业务布局多点开花 2016-10-11

渠道布局加速, 业绩快速增长

投资要点

- ◆ **三季度业绩靓丽, 营业收入同比增 98.52%**: 公司发布 2016 年三季报, 公司 2016 年前三季度实现营业收入 25.96 亿元, 同比上升 98.52%, 归母净利润 1.88 亿元, 同比上升 50.56%。其中公司 2016 年第三季度实现营业收入 9.68 亿元, 同比上升 95.72%, 归母净利润 5259 万元, 同比上升 46.03%。公司营业收入大幅增长, 主要是由于公司有丰富的品牌线, 服务和产品收入均实现快速增长。从期间费用上看, 公司 2016 年前三季度销售费用 2.10 亿元, 同比上升 70.79%, 主要是收入规模增长及投资新增的控股子公司销售费用合并增加所致; 管理费用 3.08 亿元, 同比上升 63.39%, 主要是由于公司新增的控股子公司并表所致, 同时加大引进高端技术及管理人才, 导致人员成本相应增加; 财务费用 1958 万元, 同比上升 39.35%, 主要是银行借款计提利息支出增加。从费用率看, 公司前三季度销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 8.09% (-1.31PCT)、11.85% (-2.54PCT) 和 0.75% (-0.32PCT), 总体来看, 公司的费用处理合理范围内。
- ◆ **渠道持续扩张, IVD 产品高速增长**: 2016 年前三季度, 公司体外诊断产品业务营业收入达到 15.04 亿元, 同比上升 211.99%, IVD 产品的高速增长主要由于公司加快渠道整合力度, 公司率先在 IVD 行业内推动渠道整合战略, 目前已通过战略投资整合了浙江、北京、新疆、云南、内蒙、陕西、广州等地的 IVD 代理商, 外延扩张明显提速, 渠道优势得到进一步的巩固, 将会为业绩带来巨大贡献。
- ◆ **医学诊断布局持续推进, 医学检验服务业务收入稳步上升**: 2016 年前三季度, 公司医学检验服务业务实现营业收入 10.49 亿元, 同比上升 30.63%。公司加速推进“4+4”的扩张战略, 2016 年已建或在建实验室覆盖的新区域包括: 江西、宁夏、内蒙、新疆、四川、福建等地, 以及在浙江、山东等地积极推动二级区域中心建设, 网络下沉更有利于全面覆盖与快速服务于基层医疗机构。
- ◆ **转型“医学诊断整体化服务提供者”, 新业务不断丰富**: 公司积极推动从“服务+产品”双轮驱动战略向“医学诊断整体化服务提供者”战略转型, 加速新业务发展, 涉及的新业务包括 CRO 业务、健康体检、司法鉴定、冷链物流、“独立检验机构互联网运作模式”等, 业务种类不断丰富, 未来有望为公司业绩提供新的增长点。
- ◆ **投资建议**: 我们预测公司 2016 年至 2018 年每股收益分别为 0.53、0.75 和 0.99 元, 给予增持-A 建议, 6 个月目标价为 36 元, 相当于 2016 年 68 倍的动态市盈率。
- ◆ **风险提示**: 竞争加剧, 新业务开展低于预期。

财务数据与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	1,335.1	1,858.2	3,214.7	4,532.7	6,119.1
同比增长(%)	31.5%	39.2%	73.0%	41.0%	35.0%
营业利润(百万元)	150.2	194.5	408.0	520.1	694.9
同比增长(%)	38.8%	29.5%	109.7%	27.5%	33.6%
净利润(百万元)	124.6	174.8	293.5	414.7	545.8
同比增长(%)	44.7%	40.3%	67.9%	41.3%	31.6%
每股收益(元)	0.23	0.32	0.53	0.75	0.99
PE	144.0	102.6	61.1	43.3	32.9
PB	26.2	19.4	13.1	10.4	8.2

数据来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

徐曼声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn