



打造医疗设备融资租赁平台，强化医学诊断综合服务商优势

2017.03.20

唐爱金(分析师) 陈家华(研究助理)
电话: 020-88836115 020-88836115
邮箱: tangajj@gzgzhs.com.cn Chenjiahua@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310516100001

强烈推荐

现价: 31.45
目标价: 40
股价空间: 27%

医药生物行业

事件:

3月20日,公司公告拟以自筹资金1.88亿元(出资比例94%)与上海万特医药、上海灏馨医疗合资设立上海迪智设备租赁有限公司,打造医疗领域专业化的融资融物平台,进一步强化和巩固公司整体化解决方案的竞争优势。

点评:

● **医疗设备融资租赁业务符合国家政策导向和医疗发展需求,前景广阔**
上海迪智的业务定位是医疗领域融资租赁业务,主要包括直接租赁、售后回租、经营性租赁、商业保理,以及其它相关联的融资租赁业务及衍生服务产品业务。我们认为,医疗设备融资租赁业务符合国家政策导向和医疗领域的发展需求,有望更多地在实践中采用,能有力地推动医疗服务快速发展:一方面,国家出台了一系列利好政策推动医疗融资租赁业务步入快速发展轨道:在《关于加快融资租赁业发展的指导意见》和《关于促进医药产业健康发展的指导意见》中,国家肯定了融资租赁在各类所有制医疗机构采购大型医疗设备业务中的积极作用,支持医疗设备生产企业、医疗机构与租赁公司的合作;另一方面,高端的医疗器械需要大量资金的投入,医疗设备融资租赁能有效降低医院的财务风险,因为医院不需要一次性付出大量资金,降低医院的负债,可大大减轻医疗机构的经济负担。

● **依托融资租赁业务,加强与医疗机构粘性,打通上下游医疗产业链,**
公司的发展战略是打造“诊断+”生态圈,更重视上下游产业链的打通与整合。此次公司依托自身在第三方诊断行业的背景向医疗设备融资租赁业务拓展:有望优化上游医疗设备生产企业的商业模式,整合医疗设备投资产业链;同时通过“融资租赁+投资运营管理”实现与下游医疗机构更深度的合作与创新投资服务合作。通过对上下游医疗资源的有效整合,公司进一步强化其作为医学诊断综合服务商的业务定位,加强与终端医疗机构的客户粘性,提高公司的整体竞争力。

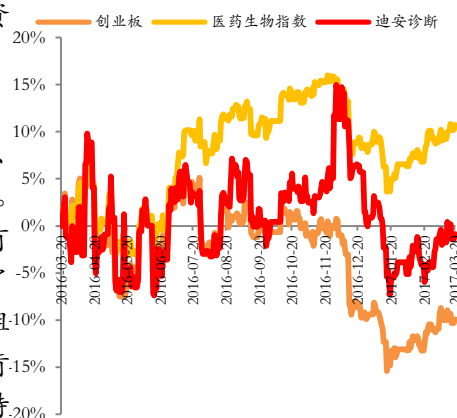
● **持续布局第三方独立实验室,内生有望继续保持30%高增长**
目前公司全国省级实验室网点近30家,同时计划每年新建不少于4家投资额1000万的区域实验室,有效覆盖基层市场。在分级诊疗和医保控费的推动下,第三方诊断行业有望继续保持25-30%增长,迪安作为行业龙头,随着其服务网络日趋完善,其诊断服务收入有望继续保持30%增长。

● **盈利预测与估值:**根据公司业务情况,我们测算公司16-18年EPS分别为0.48、0.74、0.98元,对应66/43/32倍PE。考虑到公司已完成全国省级实验室布局,正进一步推动渠道下沉,外延预期强烈,给予公司“强烈推荐”评级。

● **风险提示:**公司扩张速度不及预期;渠道整合风险;行业政策风险;

主要财务指标	2015	2016	2017E	2018E
营业收入	1858.18	3827.66	4821.49	6304.11
同比(%)	39.18%	105.99%	25.96%	30.75%
归属母公司净利润	174.79	263.23	407.10	540.45
同比(%)	40.30%	50.59%	54.66%	32.76%
ROE(%)	19.86%	13.66%	23.22%	24.98%
每股收益(元)	0.65	0.48	0.74	0.98
P/E	150.63	63.18	41.21	31.11
P/B	8.88	11.60	9.43	7.43
EV/EBITDA	93.97	34.85	24.12	17.87

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
迪安诊断	3.39	-6.95	-0.79
医药生物	3.69	1.82	1.02
创业板	3.83	-1.37	-8.82

基本资料

总市值(亿元)	173
总股本(亿股)	5.51
流通股比例	60.04%
资产负债率	52.61%
大股东	陈海滨
大股东持股比例	39.60%

相关报告

广证恒生-迪安诊断(300244)-深度报告-“产品+服务”协同发展,打造“诊断+”生态圈-2017.3.7

广证恒生-迪安诊断(300244)-业绩快报点评-业绩增速超50%，“产品+服务”协同模式凸显竞争优势-2017.2.27

广证恒生-第三方诊断专题-第三方诊断受益医保支付改革,看好平台化 ICL-2016.12.18



广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 4 楼

电 话：020-88836132, 020-88836133

邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经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，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。