



业绩高速增长 50% 符合预期, 逐步转型医学诊断综合服务商

2017.03.28

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

事件:

3月27日晚公司发布2016年业绩报告: 实现营业收入38.24亿元, 同比增长105.79%; 归母净利润2.63亿元, 同比增长50.33%; 基本每股收益0.48元, 同比增长33.33%。

点评:

● 业绩增长50%符合预期, 主营诊断服务业务继续保持30%以上的高速增长, 诊断试剂营收实现209%超高速增长。

2016年, 公司积极推动向“医学诊断整体化服务提供者”的战略转型, 使公司业绩继续保持良好的增长态势, 符合市场预期。分业务看, 诊断服务收入达14.20亿, 同比增32.04%, 新增实验室10家, 目前已建与在建连锁实验室共31家, 超半数实验室已进入盈利期, 为公司近年业绩持续高速增长夯实基础; 诊断产品收入23.55亿, 同比增208.83%, 成功投资新疆元鼎、云南盛时、内蒙丰信、陕西凯弘达、杭州德格五家优质渠道商并完成并表, 增厚业绩的同时有助于继续推行“产品+服务”一体化营销模式。分区域看, 西北(+4676.88%)、西南(+469.24%)、华北(+261.51%)收入增长较快, 华东占比从71.44%下降到43.87%, 业务区域依赖度过高的风险正逐步消除, 显示公司强大的业务拓展能力。

● 诊断服务重心转向特检, 盈利能力有望提升

2016年公司诊断服务业务毛利率为43.90%, 相比去年下降2.50个百分点, 我们认为主要是公司新开实验室过多导致短期内盈利能力下滑。未来随着公司诊断服务业务重心向特检转移, 公司将致力打造全方位基因测序平台与临床推广模式, 借力质谱技术发展精准医疗, 突破微生物快速诊断技术, 围绕MICM技术为血液病提供先进的综合性诊断平台, 推进实施创新驱动的技术领先战略, 形成普检+特检+诊疗一体化模式等, 盈利能力有望逐渐提高, 诊断服务收入有望持续保持30%高速增长。

● 创新“诊断+”商业模式, 多层级网络布局及整体化服务模式成新业态

在完成全国省会城市实验室网络全覆盖以后, 公司顺应分级诊疗发展趋势, 启动新一轮实验室网络下沉式布局, 目前有近10家县、市级区域中心正全面推进实施, 未来有望形成中心实验室、区域检验中心与合作共建实验室三级联动的业务布局。同时, 重点发展集采配送模式, 并以此为切入口与医疗机构形成科室整体打包模式或区域中心实验室共建模式, 打造“产品+服务+运营管理”模式多元融合的新业态。通过商业模式的持续创新, 公司逐步完成从“服务+产品”双轮驱动战略向“医学诊断整体化服务提供者”的战略转型。

● 盈利预测与估值: 根据公司业务情况, 我们测算公司17-19年EPS分别为0.73/1.04/1.40元, 对应43/30/22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;

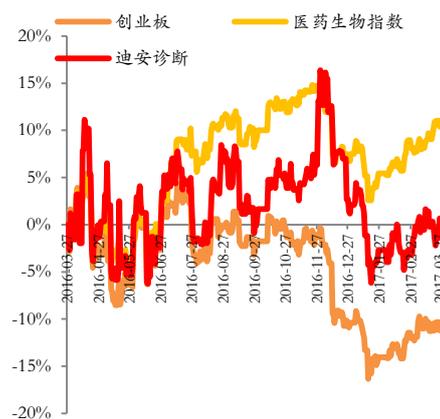
主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	3823.98	6182.86	8937.42	11678.46
同比(%)	105.79%	61.69%	44.55%	30.67%
归属母公司净利润	262.76	402.98	574.51	769.69
同比(%)	50.33%	53.36%	42.56%	33.97%
ROE(%)	14.58%	14.60%	17.55%	19.39%
每股收益(元)	0.48	0.73	1.04	1.40
P/E	84.62	42.95	30.13	22.49
P/B	10.65	6.99	5.74	4.60
EV/EBITDA	40.27	22.72	16.99	13.69

强烈推荐

现价: 31.41  
目标价: 40  
股价空间: 27%

医药生物行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
迪安诊断	2.98	-2.42	-1.54
医药生物	1.15	2.59	0.00
创业板	0.22	-0.96	-9.78

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)-公告点评-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-20170320

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。