

2019年07月12日

王睿哲
C0062@capital.com.tw
目标价(元)

25

迪安诊断(300244.SZ)

Buy 买入

2019H1 净利预计同比增长 15%至 30%，略好于预期

结论与建议:

公司基本资讯

產業別	医药生物		
A 股价(2019/7/11)	17.54		
深证成指(2019/7/11)	9152.77		
股價 12 個月高/低	23.02/14.09		
總發行股數(百萬)	620.46		
A 股數(百萬)	417.62		
A 市值(億元)	73.25		
主要股東	陈海斌(32.78%)		
每股淨值(元)	6.01		
股價/賬面淨值	2.92		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	5.9	-15.7	-5.7

近期评等

日期	收盘价	评级
2019-04-01	21.58	买入

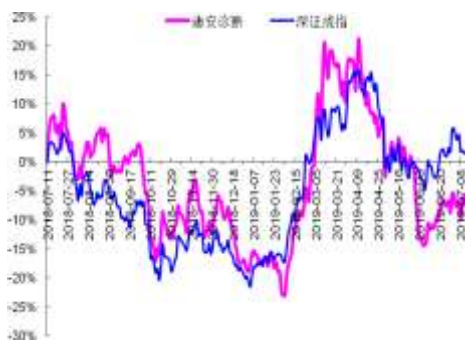
产品组合

医学诊断服务	37.1%
体外诊断产品	61.6%
冷链运输	0.2%
健康体检	1.1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	10.1%
一般法人	4.1%

股价相对大盘走势



➤ **公司业绩:** 公司发布业绩预告, 预计 2019H1 录得净利润 2.3 亿至 2.7 亿元, 同比增长 15%至 30%。公司预计 2019H1 非经常性损益为 0.13 亿元至 0.23 亿元, 我们若均取中值计算, 则公司扣非后净利中值同比增长 22.5%, 公司 Q2 单季度净利中值同比增长 25.5%, Q2 扣非后净利中值同比增长 22%, 分别较 Q1 15.6%的净利增速和 15.4%扣非后增速均有明显的提升, 略好于我们的预期。

➤ **“诊断+服务”双轮驱动成长, 经营质量预计也在稳步提升:** 公司业绩增速提升我们认为一方面是由于公司较多新建实验室经过这两年的发展, 亏损逐步减少或已进入盈利期, 使得公司诊断服务业务盈利提升, 另一方面, 也受益于公司诊断产品业务稳健增长的推动。公司自去年年底强化应收账款管控后, 公司 2018 年经营性现金流同比增长 8 倍至 3.7 亿元, 并已与净利匹配, 2019 年公司继续强化各项业务回款工作, 预计现金流将继续改善, 经营有量有质。

➤ **向上升级平台, 向下深耕市场:** 公司持续建设质谱及 NGS 两大高端诊断技术平台: 1) 围绕质谱技术建立了国内技术一流连锁化制品应用实验室-杭州凯莱普, 与全球一起巨头丹纳赫旗下 SCIEX 中国合资得迪赛斯已取得两个一类产品备案并已开始生产和销售, 全面布局中国质谱市场; 2) 基因检测领域与 FMI 及罗氏签订独家合作协议, 建立 FMI 美国本土以外的第一个实现检测到报告全流程的迪安肿瘤精准诊断实验室, 全面基因组测序分析服务产品正式运营。另外, 公司积极开拓市场, 通过创新激励机制来加速推动“合作共建”模式, 不断开拓单体医院、区域检验中心、精准诊断中心合作共建以及集采服务多种子模式, 通过业务网络下沉开拓基层医疗机构, 带动区域检测外包量得释放。公司技术端和市场端的持续发力将为公司未来发展奠定深厚的基础。

➤ **盈利预计:** 我们预计公司 2019、2020 年实现净利润 4.9 亿元、6.36 亿元, 分别同比增长 26%、30%, 摊薄后的 EPS 分别为 0.79 元、1.02 元, 对应 PE 分别为 22 倍、17 倍。在分级诊疗加速推动的背景下, 我国基层第三方诊断需求将加速增长, IVD 行业整体发展空间巨大。公司处于行业龙头地位, 近几年的跑马圈地以及渠道的整合将使得公司获得更坚实的成长基础, 我们看好公司的长期发展, 目前估值相对合理, 长期增长空间巨大, 继续给予“买入”投资评级。

➤ **风险提示:** 实验室盈利不及预期, 诊断产品市场竞争激烈价格下降, 商誉减值, 应收账款风险

..... 接续下页.....

年度截止 12 月 31 日		2016	2017	2018	2019E	2020E	
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	263	350	389	490	636	
	同比增减	%	50.33	33.05	11.16	26.03	29.76
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.48	0.64	0.71	0.79	1.02	
	同比增减	%	-26.15	33.33	10.94	11.18	29.76
市盈率(P/E)	X	36.54	27.41	24.70	22.22	17.12	
股利 (DPS)	RMB 元	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	
股息率 (Yield)	%	0.14	0.14	0.14	0.18	0.23	

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一: 合并损益表

人民币百万元	2016	2017	2018	2019E	2020E
营业收入	3824	5004	6967	8645	10774
经营成本	2620	3332	4595	5732	7159
营业税金及附加	11	19	26	32	38
销售费用	327	464	649	795	980
管理费用	451	639	617	754	921
财务费用	34	112	171	234	280
资产减值损失	7	49	107	20	20
投资收益	42	197	72	71	75
营业利润	416	593	721	938	1203
营业外收入	24	42	17	24	24
营业外支出	6	5	5	6	5
利润总额	434	629	734	957	1222
所得税	96	165	146	195	244
少数股东损益	75	114	200	272	342
归母净利润	263	350	389	490	636

附二: 合并资产负债表

人民币百万元	2016	2017	2018	2019E	2020E
货币资金	539	755	1713	1970	2266
应收账款	1387	1675	2867	3441	4129
存货	464	679	1193	1252	1315
流动资产合计	2572	3506	6186	7423	8907
长期股权投资	700	836	908	1181	1535
固定资产	507	674	901	991	1091
在建工程	14	2	11	13	16
非流动资产合计	3146	3884	4480	5152	5925
资产总计	5718	7390	10665	12574	14832
流动负债合计	1879	2442	4521	5425	6510
非流动负债合计	1293	2001	1442	1499	1559
负债合计	3172	4443	5963	6924	8069
少数股东权益	458	595	1027	1335	1736
股东权益合计	2088	2352	3676	4315	5027
负债及股东权益合计	5718	7390	10665	12574	14832

附三: 合并现金流量表

(人民币百万元)	2016	2017	2018	2019E	2020E
经营活动所得现金净额	132	39	373	411	452
投资活动所用现金净额	-1853	-1117	-495	-400	-400
融资活动所得现金净额	2028	1289	1023	233	250
现金及现金等价物净增加额	307	210	902	244	302

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不

会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。