

2022年07月18日

王睿哲  
C0062@capital.com.tw  
目标价(元)

36

## 迪安诊断(300244.SZ)

Buy 买进

22H1 净利同比增长 120%至 160%，好于预期

### 结论与建议:

### 公司基本信息

产业别	医药生物		
A 股价(2022/7/15)	30.04		
深证成指(2022/4/15)	12411.01		
股价 12 个月高/低	39.04/25.8		
总发行股数(百万)	623.91		
A 股数(百万)	487.39		
A 市值(亿元)	146.41		
主要股东	陈海斌(26.44%)		
每股净值(元)	10.46		
股价/账面净值	2.87		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-1.9	5.6	-10.9

### 近期评等

日期	收盘价	评级
2021-04-27	28.4	买进

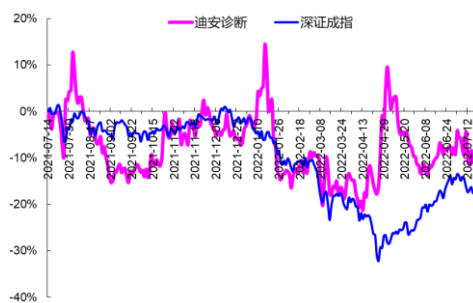
### 产品组合

医学诊断服务	37.1%
体外诊断产品	61.6%
健康体检	1.1%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	4.4%
一般法人	15.6%

### 股价相对大盘走势



- **业绩预告:** 公司预计 22H1 录得归母净利润 16 亿元至 19 亿元, YOY+120.1%至 161.3%, 公司业绩大幅好于我们的预期。以此测算, 公司 22Q2 单季度录得净利 8.5 亿元至 11.5 亿元, YOY+118%至 195%, 估计新冠检测服务贡献较多增量。
- **新冠检测需求集中爆发:** Q2 华东区域出现较大范围新冠疫情, 新冠核酸检测需求集中爆发, 并且在疫情后, 多个城市仍保持一定频率的检测要求, 公司作为地处华东的医学检测龙头, 我们估计检测量在 Q3 仍可维持在较高水平; 价格方面, Q2 医保局两次发文要求降低核酸检测价格 (原单管 80 元左右/人, 混管 15-30 元/人; 4 月 8 日要求降至单管 28 元/人, 混管 8 元/人; 6 月 10 日要求降至单管 16 元/人, 混管 5 元/人), 但考虑到规模效应, 净利端预计仍将维持一定规模。
- **常规业务稳健, 特检及自主产品快速增长:** (1) 公司借助规模优势及多业务组合的灵活适配性, 在医院常规门诊量受疫情影响的情形下, 传统诊断服务业务估计仍保持 10%以上的增长, 此外, 公司持续开拓与三级医院共建特检平台的精准中心模式, 特检业务继续上量; (2) 随着公司自产产品报证数量增加, “研产销检”一体化的产业链优势显现, 原有销售管道赋能, 自产产品估计维持高速增长。
- **盈利预测与投资建议:** 短期来看, 目前国内新冠疫情反复, 多地有持续新冠检测需求, 预计 22Q3 仍可以维持较高检测量。从中长期来看, 公司诊断服务的规模效应及一体化产业链优势将不断体现, 高端检测占比也将不断提升, 自主产品也将成为一大驱动力, 主业利润将会持续保持增长。我们预计公司 2022、2023 年净利分别为 23.5 亿元、14.4 亿元, YOY+102.5%、-38.7% (原预计公司 2022、2023 年净利分别为 16.9 亿元、14.4 亿元, YOY+45.6%、-14.7%), EPS 分别为 2.7 元和 2.3 元, PE 分别为 10 倍和 12 倍, 估值偏低, 维持“买进”评级。
- **风险提示:** 新冠核酸检测服务业务收缩、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。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022E	2023E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	347	803	1163	2354	1443
同比增减	%	-10.63	131.20	44.83	102.45	-38.69
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.56	1.29	1.87	3.79	2.33
同比增减	%	-21.13	130.36	45.29	102.45	-38.69
市盈率(P/E)	X	53.64	23.29	16.03	7.92	12.91
股利 (DPS)	RMB 元	0.13	0.13	0.14	0.15	0.09
股息率 (Yield)	%	0.43	0.43	0.45	0.51	0.31

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

## 附一：合并损益表

人民币百万元	2019	2020	2021	2022E	2023E
营业收入	8453	10649	13083	18132	16293
经营成本	5735	6579	8077	11275	10610
营业税金及附加	29	37	46	60	57
销售费用	761	966	1210	1428	1532
管理费用	667	766	1108	1138	1124
财务费用	209	196	217	274	261
资产减值损失				0	0
投资收益	100	73	55	56	50
营业利润	775	1320	1838	3409	2107
营业外收入	4	13	3	17	20
营业外支出	7	16	50	8	5
利润总额	771	1317	1791	3419	2122
所得税	196	247	307	516	318
少数股东损益	228	267	321	549	361
归母净利润	347	803	1163	2354	1443

## 附二：合并资产负债表

人民币百万元	2019	2020	2021	2022E	2023E
货币资金	1307	1743	2189	2517	2895
应收账款	3330	4530	6288	7294	6565
存货	1347	1123	1332	1531	1608
流动资产合计	6705	8218	10852	13022	15626
长期股权投资	878	1288	1011	1061	1114
固定资产	942	1073	1297	1491	1640
在建工程	9	8	13	16	19
非流动资产合计	4045	4181	4742	5454	6272
资产总计	10750	12399	15594	18476	21898
流动负债合计	4278	5605	6639	7834	9245
非流动负债合计	1333	765	1479	1701	1956
负债合计	5612	6370	8118	9535	11200
少数股东权益	1154	1331	1634	2124	2761
股东权益合计	3984	4698	5842	6817	7937
负债及股东权益合计	10750	12399	15594	18476	21898

## 附三：合并现金流量表

(人民币百万元)	2019	2020	2021	2022E	2023E
经营活动所得现金净额	483	1547	1318	1,648	1,588
投资活动所用现金净额	-241	-821	-536	-400	-363
融资活动所得现金净额	-676	-256	-310	-335	-372
现金及现金等价物净增加额	-434	462	468	913	853

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证证券(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分内容以作任何用途。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)有限公司不对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。此份报告内容之数据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。