



医药生物 医疗服务

2023-10-29

公司点评报告

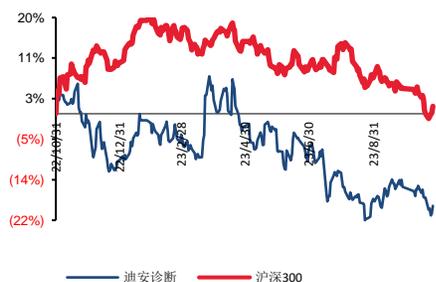
买入/维持

迪安诊断(300244)

昨收盘: 22.42

## 短期因素扰动，各项业务仍实现高质量发展

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	627/503
总市值/流通(百万元)	14,055/11,278
12 个月最高/最低(元)	30.00/21.61

### 相关研究报告:

迪安诊断(300244)《迪安诊断 2022 年年报点评: 应收账款环比改善, 第四季度现金流表现优异》—2023/04/13

迪安诊断(300244)《迪安诊断点评报告: 传统诊断服务稳步增长, 自产诊断产品快速放量》—2022/10/26

迪安诊断(300244)《迪安诊断点评报告: 21 年保持高速增长, 22 年一季度业绩同比翻番》—2022/04/17

### 证券分析师: 谭紫媚

电话: 0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

**事件:** 10 月 28 日, 公司发布 2023 年第三季度报告: 前三季度实现营业收入 102.92 亿元, 同比下降 34.15%; 归母净利润 5.31 亿元, 同比下降 78.13%; 扣非净利润 4.82 亿元, 同比下降 80.01%; 经营性现金流量净额 3.67 亿元, 同比增长 597.92%。

其中, 2023 年第三季度营业收入 34.50 亿元, 同比下降 29.25%; 归母净利润 0.78 亿元, 同比下降 85.84%; 扣非净利润 1.50 亿元, 同比下降 71.88%。

### 短期受到院端需求波动影响，各项业务仍实现高质量发展

公司的表观收入和利润下降明显, 主要是受检验需求减少、特别是新冠肺炎核酸检测需求减少的影响。公司 2023 年前三季度实现诊断服务收入 40.80 亿元, 可比口径同比增长 17.07%; 其中 ICL 服务收入 37.11 亿元, 同比增长 21.16%。渠道产品收入 62.21 亿元, 同比增长 6.07%。自研产品收入 3.29 亿元, 同比增长 30.56%。

其中, 2023 年第三季度公司实现诊断服务收入 13.53 亿元, 同比增长 5.62%; 其中 ICL 服务收入 12.32 亿元, 同比增长 10.01%。渠道产品收入 21.07 亿元, 同比增长 4.14%。自研产品收入 1.00 亿元, 同比增长 9.89%。

### 规模效应减弱导致毛利率下降，应收账款环比减少

2023 年前三季度, 公司的综合毛利率同比降低 8.31pct 至 32.81%, 我们认为主要是新冠肺炎核酸检测的需求减少导致收入下降, 从而固定成本的摊薄效应减弱所致; 销售费用率同比提升 1.45pct 至 8.62%; 管理费用率同比提升 0.01pct 至 6.32%; 研发费用率同比提升 0.02pct 至 3.11%; 财务费用率同比提升 0.22pct 至 1.65%; 综合影响下, 公司整体净利率同比降低 10.66pct 至 7.69%。

其中, 2023 年第三季度的综合毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为 32.15%、8.62%、6.36%、2.98%、1.57%、5.22%, 分别变动 -4.36pct、+1.47pct、+0.09pct、-1.02pct、+0.05pct、-8.81pct。其中, 第三季度转让子公司股权导致投资收益产生负向影响 1.03 亿元, 占营收比重为 2.98%。若剔除投资损失和信用减值损失的影响, 经调整净利率同比降幅大幅收窄。

截止第三季度末, 公司的应收账款余额为 93.90 亿元, 环比第二季度末下降 2.75 亿元; 第三季度计提信用减值损失 1.01 亿元, 环比第二季度减少 0.34 亿元。我们预计新冠应收回款情况良好, 且随着公

公司业务全面回归常规医检，信用减值计提对公司表观利润的影响将逐步减弱。

**盈利预测与投资评级：**基于院端检测需求受到影响以及新冠检测相关的应收账款存在计提减值的风险，我们下调业绩预期，预计2023-2025年公司营业收入分别为138.29亿/157.87亿/177.52亿，同比增速分别为-32%/14%/12%；归母净利润分别为7.68亿/11.95亿/14.24亿，同比增速分别为-46%/56%/19%；EPS分别为1.22 / 1.91 / 2.27，按照2023年10月27日收盘价对应2023年18倍PE。我们认为行业竞争格局良好，公司规模优势显著，维持“买入”评级。

**风险提示：**应收账款管理风险，商誉减值风险，监管政策变动风险，市场竞争风险，检验项目价格下降风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	20282	13829	15787	17752
(+/-%)	55.03	(31.82)	14.16	12.45
归母净利(百万元)	1434	768	1195	1424
(+/-%)	23.33	(46.46)	55.58	19.18
摊薄每股收益(元)	2.29	1.22	1.91	2.27
市盈率(PE)	10.98	18.30	11.76	9.87

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2189	4200	7130	8930	11000	营业收入	13083	20282	13829	15787	17752
应收和预付款项	6729	10417	5983	6784	7644	营业成本	8077	12746	9461	10701	12004
存货	1332	1434	1163	1264	1438	营业税金及附加	46	56	38	44	49
其他流动资产	834	971	884	916	970	销售费用	1210	1597	1198	1395	1567
流动资产合计	10851	16788	14936	17657	20779	管理费用	1108	1268	873	997	1065
长期股权投资	1011	1084	1084	1084	1084	财务费用	217	298	90	16	3
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	272	624	0	0	0
固定资产	1297	1238	590	(162)	(947)	信用减值损失	98	305	450	50	0
在建工程	13	89	142	203	261	投资收益	55	49	49	49	49
无形资产	49	57	39	22	5	营业利润	1838	2823	1410	2161	2569
长期待摊费用	157	221	221	221	221	其他非经营损益	(47)	(279)	(50)	(50)	(50)
其他非流动资产	36	0	0	0	0	利润总额	1791	2544	1360	2111	2519
资产总计	15285	20739	18274	20286	22664	所得税	307	681	364	565	675
短期借款	2510	1941	0	0	0	净利润	1484	1862	995	1546	1844
应付和预收款项	2173	3126	2808	3165	3555	少数股东损益	321	428	228	351	421
长期借款	888	2968	3018	3068	3118	归母股东净利润	1163	1434	768	1195	1424
其他长期负债	283	521	521	521	521						
负债合计	7810	11237	7777	8243	8776	预测指标					
股本	620	627	627	627	627		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	1655	1913	1913	1913	1913	毛利率	38.26%	37.16%	31.58%	32.22%	32.38%
留存收益	3488	4826	5478	6494	7704	销售净利率	11.34%	9.18%	7.20%	9.79%	10.39%
归母公司股东权益	5842	7448	8216	9411	10835	销售收入增长率	22.85%	55.03%	(31.82%) <small>ec</small>	14.16%	12.44%
少数股东权益	1331	1634	2054	2281	2632	EBIT 增长率	11.77%	79.49%	(54.49%) <small>ec</small>	15.34%	16.54%
股东权益合计	7476	9502	10497	12043	13888	净利润增长率	44.83%	23.33%	(46.46%) <small>ec</small>	55.58%	19.18%
负债和股东权益	15285	20739	18274	20286	22664	ROE	19.91%	19.26%	9.35%	12.70%	13.14%
						ROA	7.61%	6.92%	4.20%	5.89%	6.28%
现金流量表(百万)						ROIC	20.56%	27.59%	19.70%	23.44%	28.07%
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EPS (X)	1.85	2.29	1.22	1.91	2.27
经营性现金流	1318	1639	5114	1980	2254	PE (X)	18.10	10.98	18.30	11.76	9.87
投资性现金流	(536)	(1072)	(150)	(138)	(142)	PB (X)	3.60	2.12	1.71	1.49	1.30
融资性现金流	(310)	1428	(2034)	(41)	(43)	PS (X)	1.59	0.78	1.02	0.89	0.79
现金增加额	472	1995	2930	1800	2069	EV/EBITDA (X)	8.15	3.55	4.17	3.06	2.10

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。