

减值计提影响表观业绩，一季度业绩低于预期

--2024年一季报业绩点评

迪安诊断 (300244)

推荐 (维持)

核心观点:

- 事件:** 公司发布 2024 年一季度报告, 2024 年一季度实现营业收入 29.73 亿元 (-8.01%), 归母净利润 0.23 亿元 (-85.54%), 扣非净利润 0.24 亿元 (-83.01%), 经营性现金流-2.67 亿元 (-16.71%)。
- 减值计提影响表观业绩, Q1 业绩低于此前预期。** 2024Q1 公司收入端略有下降, 其中: ①**诊断服务:** 实现收入 11.49 亿元 (-5.97%), 其中 ICL 收入 10.71 亿元 (较 2023Q1 同口径增长 10.41%), 在较高基数和行业经营情况变化下仍实现双位数增长, 展现公司经营具有一定韧性; ②**产品业务:** 渠道产品业务实现营业收入 18.57 亿元 (-7.06%), 自有产品业务实现营业收入 0.76 亿元 (-38.71%)。2024Q1 公司利润端大幅下滑, 主要是季节性因素及行业环境等影响应收账款回款速度, 进而长账龄账款计提比例提升增加减值计提绝对额, 使得信用减值计提对公司利润端影响仍较为明显 (2024Q1 公司信用减值损失为 0.93 亿元)。
- 学科能力持续强化, 创新及出海开辟增量空间。** 公司不断将技术平台拓展与疾病解决方案紧密结合, 完善血液病综合诊断服务解决方案, 不断补充流式、ddPCR、NGS 等新项目, 并开展髓系肿瘤 NGS-MRD 等独家项目, 以客户需求及临床为导向, 夯实“研产销检”一体化产业链价值, 有效抵御医疗政策及市场竞争的阶段性波动, 并加速提升学科建设及创新商业模式在高价值医院群的市场业务份额, 保障长期可持续发展。公司持续强化降本增效, 成本结构进一步优化, 同时积极加大研发投入, 围绕 LDT、IVD 和数智化方向布局重点疾病领域和业务模式的产品解决方案。此外, 公司进一步加快国际化业务布局, 为自有产品及服务业务开拓海外增量市场。
- 投资建议:** 公司是国内头部第三方医学检验服务提供商, “产品+服务”一体化发展, 随着全国布局完善、运营效率持续增高、特检占比持续提升, 常规业务有望长期稳健成长。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 7.74/9.74/12.10 亿元, 同比增长 151.85%/25.72%/24.34%, EPS 分别为 1.24、1.55、1.93 元, 当前股价对应 2024-2026 年 11/9/7 倍 PE, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 常规业务恢复不及预期的风险、应收账款回款不及预期的风险、检验服务价格大幅下降的风险。

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13408.32	14751.05	16179.97	17615.45
收入增长率%	-33.89	10.01	9.69	8.87
归母净利润(百万元)	307.46	774.35	973.55	1210.47
利润增速%	-78.56	151.85	25.72	24.34
毛利率%	31.29	32.13	33.23	34.88
摊薄 EPS(元)	0.49	1.24	1.55	1.93
PE	28.75	11.42	9.08	7.30
PB	1.17	1.07	0.96	0.84
PS	0.66	0.60	0.55	0.50

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

分析师

程培

☎: 021-20257805

✉: chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522100001

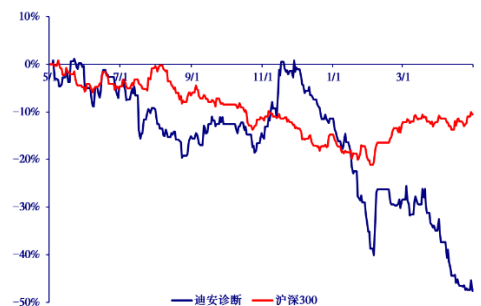
研究助理: 孟熙

市场数据

2024-04-30

A 股收盘价(元)	14.10
A 股一年内最高价(元)	27.98
A 股一年内最低价(元)	13.73
沪深 300	3604.39
市盈率	51.89
总股本(万股)	62689.80
实际流通 A 股(万股)	50289.78
限售的流通 A 股(万股)	12400.03
流通 A 股市值(亿元)	70.91

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河医药】公司点评_迪安诊断(300244): 全年表观业绩承压, 常规业务经营稳健
- 【银河医药】公司深度_迪安诊断(300244): “产品+服务”一体化发展, 长期成长空间广阔
- 【银河医药】公司点评_迪安诊断(300244): 业务受短期因素影响, 盈利能力有望逐步修复
- 【银河医药】公司点评_迪安诊断(300244): 业绩略好于预期, ICL 业务实现快速增长
- 【银河医药】公司点评_迪安诊断(300244): 常规诊断业务实现复苏, 看好检验规模化驱动盈利改善
- 【银河医药】公司点评_迪安诊断(300244): 计提较为充分, 期待主业 ICL 增长

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13815.86	16735.51	18312.15	20189.10	营业收入	13408.32	14751.05	16179.97	17615.45
现金	2973.33	6738.17	7988.14	9826.08	营业成本	9213.38	10010.81	10804.08	11471.96
应收账款	8054.20	6660.90	6816.37	6750.45	营业税金及附加	46.04	44.25	48.54	52.85
其它应收款	155.62	147.51	157.31	166.37	营业费用	1383.54	1564.63	1750.01	1943.38
预付账款	400.18	500.54	507.79	527.71	管理费用	947.07	1087.55	1211.78	1331.76
存货	1508.95	1974.35	2100.79	2166.93	财务费用	220.61	168.59	157.29	153.54
其他	723.58	714.04	741.74	751.56	资产减值损失	-16.74	0.00	0.00	0.00
非流动资产	4123.45	4063.36	3935.13	3827.51	公允价值变动收益	-0.73	0.00	0.00	0.00
长期投资	670.41	670.41	670.41	670.41	投资净收益	-17.60	79.16	88.53	0.00
固定资产	1430.69	1401.94	1319.78	1228.76	营业利润	842.18	1458.20	1822.03	2254.76
无形资产	58.99	53.99	48.99	48.99	营业外收入	6.64	6.64	6.64	6.64
其他	1963.36	1937.02	1895.96	1879.35	营业外支出	50.50	50.50	50.50	50.50
资产总计	17939.31	20798.87	22247.29	24016.61	利润总额	798.33	1414.34	1778.17	2210.90
流动负债	4904.78	6782.76	6933.12	7088.49	所得税	216.74	381.87	480.11	596.94
短期借款	930.56	930.56	930.56	930.56	净利润	581.59	1032.47	1298.06	1613.96
应付账款	1839.17	3197.90	3211.21	3250.39	少数股东损益	274.13	258.12	324.52	403.49
其他	2135.04	2654.30	2791.34	2907.53	归属母公司净利润	307.46	774.35	973.55	1210.47
非流动负债	3129.75	3137.71	3137.71	3137.71	EBITDA	1881.03	2149.51	2533.69	2992.07
长期借款	2330.17	2330.17	2330.17	2330.17	EPS (元)	0.49	1.24	1.55	1.93
其他	799.59	807.54	807.54	807.54					
负债合计	8034.53	9920.47	10070.83	10226.20	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	2338.51	2596.63	2921.15	3324.64	营业收入	-33.89%	10.01%	9.69%	8.87%
归属母公司股东权益	7566.27	8281.76	9255.31	10465.77	营业利润	-70.16%	73.15%	24.95%	23.75%
负债和股东权益	17939.31	20798.87	22247.29	24016.61	归属母公司净利润	-78.56%	151.85%	25.72%	24.34%
					毛利率	31.29%	32.13%	33.23%	34.88%
					净利率	2.29%	5.25%	6.02%	6.87%
现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE	4.06%	9.35%	10.52%	11.57%
经营活动现金流	1921.35	4266.65	1847.51	2579.30	ROIC	5.63%	7.59%	8.55%	9.52%
净利润	581.59	1032.47	1298.06	1613.96	资产负债率	44.79%	47.70%	45.27%	42.58%
折旧摊销	791.97	566.58	598.22	627.62	净资产负债率	12.30%	-21.98%	-29.90%	-39.73%
财务费用	250.60	177.51	177.51	177.51	流动比率	2.82	2.47	2.64	2.85
投资损失	17.60	-79.16	-88.53	0.00	速动比率	2.39	2.08	2.24	2.44
营运资金变动	-26.31	2467.69	-226.31	166.36	总资产周转率	0.69	0.76	0.75	0.76
其它	305.90	101.56	88.55	-6.14	应收帐款周转率	1.49	2.00	2.40	2.60
投资活动现金流	-686.74	-429.71	-420.02	-563.86	应付帐款周转率	3.92	3.97	3.37	3.55
资本支出	-679.74	-509.11	-508.55	-563.86	每股收益	0.49	1.24	1.55	1.93
长期投资	2.39	0.00	0.00	0.00	每股经营现金	3.06	6.81	2.95	4.11
其他	-9.39	79.40	88.53	0.00	每股净资产	12.07	13.21	14.76	16.69
筹资活动现金流	-2432.72	-99.40	-177.51	-177.51	P/E	28.75	11.42	9.08	7.30
短期借款	-1010.64	0.00	0.00	0.00	P/B	1.17	1.07	0.96	0.84
长期借款	-638.12	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	8.58	3.00	2.05	1.12
其他	-783.96	-99.40	-177.51	-177.51	P/S	0.66	0.60	0.55	0.50
现金净增加额	-1196.91	3735.04	1249.98	1837.94					

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

程培，上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，10年以上医学检验行业+医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医药行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得新财富最佳分析师医药行业2022年第4名、2021年第5名、2020年入围，2021年上海证券报最佳分析师第2名，2019年Wind“金牌分析师”医药行业第1名，2018年第一财经最佳分析师医药行业第1名等荣誉。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn