

业绩阶段性承压，下半年有望企稳回升

—— 2024 年中报业绩点评

2024 年 8 月 26 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年半年度报告，2024 年 1~6 月实现营业收入 62.18 亿元（-9.12%），归母净利润 0.72 亿元（-84.17%），扣非净利润 0.75 亿元（-77.34%），经营性现金流-2.79 亿元。2024Q2 实现营业收入 32.45 亿元（-10.11%），归母净利润 0.49 亿元（-83.42%），扣非净利润 0.52 亿元（-73.28%），经营性现金流-0.12 亿元。
- 核心业务表现仍受波动式影响，下半年有望企稳回升：**2024H1 公司诊断及诊断产品业务收入均有所下降，预计一方面主要是上年同期基数较高，另一方面院端检验量及外送意愿仍受到行业整顿、DRG 加速推进、行业竞争等因素带来的短期波动式影响。此外，2024H1 公司产生信用减值损失 2.55 亿元，对表观利润产生较大负面影响，其中应收账款坏账损失 2.32 亿元，预计主要是部分账款账龄延长引起整体减值计提比例提升。从收入结构来看：①**诊断服务：**2024H1 实现营收 23.62 亿元（-13.40%），其中 ICL 实现营收 21.88 亿元（同口径+6.32%），三级医院收入占比提升至 41%，其中特检业务收入 9.61 亿元（占比 40.69%）。公司 2024H1 新增共建实验室 41 家（累计 700 余家），相关收入同比+11%，二/三级医院收入占比 91%以上，精准中心新增 10 家（累计达 80 家，其中 38 家实现盈利），相关收入同比增长 35%；②**诊断产品：**2024H1 实现收入 40.85 亿元（-5.94%），其中自有产品 1.66 亿元（-27.51%），渠道产品 39.19 亿元（-4.74%）。基于行业加速出清促使头部 ICL 份额回升、DRG 持续推进释放院端外送意愿、反腐常态化引导标本流向合规经营龙头，叠加 24Q3 起公司业绩增长基数回落至较低水平，我们预计公司下半年表观增速有望明显改善。
- 持续精益运营交付能力，学科产品进一步强化：**公司持续全面提升数智化实验室流程效率，通过 AI 驱动检测愈发高效与精准化，例如 2024H1 推出的 irisLIMS 第四代产品，使病原体检测的宏基因报告效率提升 10 倍，染色体自动识别及结果判读模型识别率达到 99%；公司学科产品愈发丰富，2024H1 新开检测项目 176 项，其中感染性疾病业务收入同比增长 93%、血液病业务同比增长 84%、神经免疫业务收入同比增长 53%，公司与 QUEST 合作的质谱 AD 检测项目实验室技术已落地，并与卫材药业共同推进 AD 检测市场的开拓。
- 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，核心业务有望长期稳健成长。基于年初以来院端检验量恢复不及预期、行业格局有待进一步出清、应收账款回款进度存在一定不确定性，同时考虑到若下半年回款顺利则已产生的减值计提损失仍有望冲回，我们调整公司 2024-2026 年归母净利润预测至 5.87/7.26/8.83 亿元，同比增长 90.87%/23.76%/21.62%，EPS 分别为 0.94/1.16/1.41 元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 11/9/7 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**院端检验量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。

迪安诊断（股票代码：300244）

推荐 维持

分析师

程培

☎：021-2025-7805

✉：chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522100001

孟熙

✉：mengxi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070003

市场数据

2024-08-26

股票代码	300244.SZ
A 股收盘价(元)	10.59
上证指数	2855.52
总股本（万股）	62497.94
实际流通 A 股(万股)	50148.40
流通 A 股市值(亿元)	53.11

相对沪深 300 表现图

2024-08-26



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）- 2024 年一季报业绩点评：减值计提影响表观业绩，一季度业绩低于预期 20240502；
- 【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

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13408.32	13946.55	15230.39	16500.77
收入增长率%	-33.89	4.01	9.21	8.34
归母净利润 (百万元)	307.46	586.84	726.30	883.37
利润增速%	-78.56	90.87	23.76	21.62
毛利率%	31.29	31.17	31.95	33.50
摊薄 EPS(元)	0.49	0.94	1.16	1.41
PE	21.53	11.28	9.11	7.49
PB	0.87	0.86	0.78	0.71
PS	0.50	0.48	0.44	0.40

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13815.86	16017.39	17258.94	18677.25
现金	2973.33	6509.17	7472.05	8940.07
应收账款	8054.20	6292.17	6407.53	6266.96
其它应收款	155.62	139.47	148.07	155.84
预付账款	400.18	479.95	487.14	504.75
存货	1508.95	1893.14	2015.36	2072.67
其他	723.58	703.50	728.78	736.96
非流动资产	4123.45	4104.98	3976.75	3869.13
长期投资	670.41	670.41	670.41	670.41
固定资产	1430.69	1401.94	1319.78	1228.76
无形资产	58.99	53.99	48.99	48.99
其他	1963.36	1978.64	1937.58	1920.97
资产总计	17939.31	20122.37	21235.69	22546.38
流动负债	4904.78	6725.84	6870.76	7003.62
短期借款	930.56	930.56	930.56	930.56
应付账款	1839.17	3066.35	3080.63	3109.00
其他	2135.04	2728.92	2859.56	2964.06
非流动负债	3129.75	3146.43	3146.43	3146.43
长期借款	2330.17	2330.17	2330.17	2330.17
其他	799.59	816.26	816.26	816.26
负债合计	8034.53	9872.27	10017.18	10150.05
少数股东权益	2338.51	2534.13	2776.23	3070.69
归属母公司股东权益	7566.27	7715.97	8442.28	9325.64
负债和股东权益	17939.31	20122.37	21235.69	22546.38

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1921.35	4262.76	1560.41	2209.38
净利润	581.59	782.46	968.41	1177.82
折旧摊销	791.97	566.58	598.22	627.62
财务费用	250.60	177.51	177.51	177.51
投资损失	17.60	-79.16	-88.53	0.00
营运资金变动	-26.31	2745.83	-183.75	182.57
其它	305.90	69.55	88.55	43.86
投资活动现金流	-686.74	-439.71	-420.02	-563.86
资本支出	-679.74	-509.11	-508.55	-563.86
长期投资	2.39	0.00	0.00	0.00
其他	-9.39	69.40	88.53	0.00
筹资活动现金流	-2432.72	-315.98	-177.51	-177.51
短期借款	-1010.64	0.00	0.00	0.00
长期借款	-638.12	0.00	0.00	0.00
其他	-783.96	-315.98	-177.51	-177.51
现金净增加额	-1196.91	3506.04	962.88	1468.01

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13408.32	13946.55	15230.39	16500.77
营业成本	9213.38	9599.02	10364.73	10972.93
营业税金及附加	46.04	41.84	45.69	49.50
营业费用	1383.54	1538.96	1719.93	1908.28
管理费用	947.07	1072.62	1193.83	1310.29
财务费用	220.61	168.59	157.98	155.09
资产减值损失	-16.74	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-0.73	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-17.60	79.16	88.53	0.00
营业利润	842.18	1115.72	1370.44	1657.31
营业外收入	6.64	6.64	6.64	6.64
营业外支出	50.50	50.50	50.50	50.50
利润总额	798.33	1071.86	1326.58	1613.45
所得税	216.74	289.40	358.18	435.63
净利润	581.59	782.46	968.41	1177.82
少数股东损益	274.13	195.61	242.10	294.46
归属母公司净利润	307.46	586.84	726.30	883.37
EBITDA	1881.03	1807.03	2082.79	2396.17
EPS (元)	0.49	0.94	1.16	1.41

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	-33.89%	4.01%	9.21%	8.34%
营业利润	-70.16%	32.48%	22.83%	20.93%
归属母公司净利润	-78.56%	90.87%	23.76%	21.62%
毛利率	31.29%	31.17%	31.95%	33.50%
净利率	2.29%	4.21%	4.77%	5.35%
ROE	4.06%	7.61%	8.60%	9.47%
ROIC	5.63%	6.14%	6.89%	7.64%
资产负债率	44.79%	49.06%	47.17%	45.02%
净负债比率	12.30%	-19.59%	-26.48%	-35.81%
流动比率	2.82	2.38	2.51	2.67
速动比率	2.39	2.01	2.12	2.27
总资产周转率	0.69	0.73	0.74	0.75
应收账款周转率	1.49	1.94	2.40	2.60
应付账款周转率	3.92	3.91	3.37	3.55
每股收益	0.49	0.94	1.16	1.41
每股经营现金	3.07	6.82	2.50	3.54
每股净资产	12.11	12.35	13.51	14.92
P/E	21.53	11.28	9.11	7.49
P/B	0.87	0.86	0.78	0.71
EV/EBITDA	8.58	2.55	1.75	0.91
P/S	0.50	0.48	0.44	0.40

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，医药行业首席分析师。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。

孟熙，新加坡国立大学数量金融硕士，2022年加入中国银河证券研究院，主要从事医药行业研究工作。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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，香港市场以恒生指数为基准。	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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn