

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

迪安诊断(300244)

投资评级

上次评级

唐爱金 医药行业首席分析师
执业编号: S1500523080002
邮箱: tangaijin@cindasc.com

曹佳琳 医药行业分析师
执业编号: S1500523080011
邮箱: caojialin@cindasc.com

相关研究

夯实产品能力, ICL 实现 17%稳健增长
特检业务快速增长, 自产产品拿证加速

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅大厦 B 座
邮编: 100031

特检占比持续提升, 数智化提升运营能力

2024 年 08 月 28 日

事件: 公司发布 2024 年中报, 2024 年上半年实现营业收入 62.18 亿元(yoy-9.12%), 实现归母净利润 0.72 亿元(yoy-84.17%), 扣非归母净利润 0.75 亿元(yoy-77.34%), 经营活动产生的现金流量净额-2.79 亿元(yoy-1101.44%), 其中单二季度实现营业收入 32.45 亿元(yoy-10.11%), 归母净利润 0.49 亿元(yoy-83.42%), 扣非归母净利润 0.52 亿元(yoy-73.28%)。

点评:

- **ICL 业务稳健增长, 特检业务收入占比持续提升。**2024 年公司锚定“医学诊断整体化解决方案提供者”的战略定位, 针对重点疾病和业务模式, 不断丰富解决方案、加大拓展力度, 2024H1 公司新开检测项目 176 项, 诊断服务业务实现营收 23.62 亿元, 其中 ICL 业务收入 21.88 亿元(yoy+6.32%), 保持稳健增长。**从重点疾病业务发展来看,**感染性疾病增长 93%、血液疾病增长 84%、神经和免疫疾病增长 53%, 带动公司特检业务收入占比持续提升, 2024H1 公司特检业务实现收入 9.61 亿元, 占诊断服务业务收入的 40.69%, 较 2023 年末提升 1.19 个百分点。**从业务模式来看,**①合作共建业务发展顺利, 2024H1 新增共建实验室 41 家, 累计达 700 余家, 业务收入同比增长 11%; ②精准中心发展质量不断提升, 2024H1 新增 10 家精准中心, 累计达 80 家, 其中 38 家实现盈利, 业务收入同比增长 35%; ③O2O 模式崭露头角, 2024H1 “晓飞检”携手公立医院体检科, 首创“全国联检”新模式, 合作客户累计超 700 家。我们认为随着 DRGS 等政策执行, 医疗机构提升医学效率和降本增效的需求有望不断释放, 凭借着规模化的供应链、齐全的检测项目、领先的技术平台, 公司检验服务业务收入有望不断上升。
- **数智化布局加速, 提升运营效率, AI 驱动检测更高效精准化。**2024 年, 公司加大数智化建设, 全面提升实验室的精益化、自动化和智能化, 优化大数据及 AI 技术在诊疗和健康管理创新应用。公司一方面夯实底层数字技术, 深化数字交易系统, 助力公司降本增效, 数字交易系统使得业务流程效率提升 25%, 供应链运营效率提升 90%。另一方面, 公司将数字化延伸至业务端, 通过 AI 驱动检测更高效精准化, 比如 IrisLIMS 第四代产品的推出, 通过人工智能算法和多模态生物数据基础模型的融合, 病原体宏基因报告效率提升 10 倍, 染色体自动识别率高达 99%。我们认为公司的数智化布局, 不但能提升运营效率, 还能赋能精准诊疗发展, 公司有望凭借其较强的数字化和信息化能力, 不断强化竞争优势。
- **盈利预测:** 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 132.75、144.44、157.79 亿元, 同比增速分别为-1.0%、8.8%、9.2%, 实现归母净利润为 4.39、7.01、9.26 亿元, 同比分别增长 42.9%、59.7%、32.0%, 对应当前股价 PE 分别为 15、9、7 倍。
- **风险因素:** 质量控制风险; 渠道业务集采风险; 诊断服务业务中特检业

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

务占比提升进度不及预期风险。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	20,282	13,408	13,275	14,444	15,779
增长率 YoY %	55.0%	-33.9%	-1.0%	8.8%	9.2%
归属母公司净利润 (百万元)	1,434	307	439	701	926
增长率 YoY%	23.3%	-78.6%	42.9%	59.7%	32.0%
毛利率%	37.2%	31.3%	29.2%	31.0%	32.9%
净资产收益率ROE%	19.3%	4.1%	5.9%	8.7%	10.5%
EPS(摊薄)(元)	2.29	0.49	0.70	1.12	1.48
市盈率 P/E(倍)	4.61	21.51	15.05	9.43	7.14
市净率 P/B(倍)	0.89	0.87	0.88	0.82	0.75

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 08 月 27 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	16,789	13,816	13,352	14,471	15,970	营业总收入	20,28	13,408	13,275	14,444	15,779
货币资金	4,200	2,973	2,145	2,918	3,778	营业成本	12,74	9,213	9,402	9,970	10,594
应收票据	109	127	129	129	146	营业税金及附加	56	46	43	47	51
应收账款	9,956	8,054	8,315	8,578	9,103	销售费用	1,597	1,384	1,195	1,271	1,357
预付账款	352	400	423	449	474	管理费用	1,268	947	929	1,011	1,105
存货	1,434	1,509	1,619	1,662	1,707	研发费用	638	433	425	506	552
其他	738	752	720	736	762	财务费用	298	221	114	119	108
非流动资产	4,267	4,123	4,703	4,732	4,727	减值损失合计	-624	-17	-2	-4	-4
长期股权投资	1,084	670	983	983	983	投资净收益	49	-18	11	6	4
固定资产(合计)	1,238	1,431	1,474	1,492	1,481	其他	-281	-289	-273	-14	6
无形资产	57	59	60	62	64	营业利润	2,823	842	903	1,508	2,018
其他	1,889	1,963	2,187	2,195	2,199	营业外收支	-279	-44	0	0	0
资产总计	21,056	17,939	18,055	19,203	20,697	利润总额	2,544	798	903	1,508	2,018
流动负债	7,748	4,905	5,265	5,441	5,630	所得税	681	217	229	395	526
短期借款	1,941	931	1,081	1,081	1,081	净利润	1,862	582	674	1,113	1,492
应付票据	260	100	5	6	6	少数股东损益	428	274	235	411	566
应付账款	2,866	1,839	1,985	2,090	2,192	归属母公司净利润	1,434	307	439	701	926
其他	2,680	2,035	2,194	2,266	2,351	EBITDA	4,620	1,881	1,512	2,170	2,700
非流动负债	3,806	3,130	2,711	2,711	2,711	EPS(当年)(元)	2.30	0.49	0.70	1.12	1.48
长期借款	2,968	2,330	1,895	1,895	1,895	现金流量表					
其他	838	800	816	816	816	单位:百万元					
负债合计	11,554	8,035	7,976	8,153	8,341	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	2,054	2,339	2,573	2,985	3,551	经营活动现金流	1,639	1,921	778	1,641	1,771
归属母公司股东权益	7,448	7,566	7,506	8,066	8,806	净利润	1,862	582	674	1,113	1,492
负债和股东权益	21,056	17,939	18,055	19,203	20,697	折旧摊销	889	792	495	543	575
重要财务指标						财务费用	275	251	159	151	151
单位:百万元						投资损失	-49	18	-11	-6	-4
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营运资金变动	-2,661	-26	-824	-269	-541
营业总收入	20,282	13,408	13,275	14,444	15,779	其它	1,323	306	286	108	98
同比(%)	55.0%	-33.9%	-1.0%	8.8%	9.2%	投资活动现金流	-1,072	-687	-986	-571	-569
归属母公司净利润	1,434	307	439	701	926	资本支出	-933	-680	-687	-577	-574
同比	23.3%	-78.6%	42.9%	59.7%	32.0%	长期投资	-224	2	-297	0	0
毛利率(%)	37.2%	31.3%	29.2%	31.0%	32.9%	其他	85	-9	-2	6	4
ROE%	19.3%	4.1%	5.9%	8.7%	10.5%	筹资活动现金流	1,428	-2,433	-619	-296	-341
EPS(摊薄)(元)	2.29	0.49	0.70	1.12	1.48	吸收投资	277	96	-68	0	0
P/E	4.61	21.51	15.05	9.43	7.14	借款	1,512	-1,649	-285	0	0
P/B	0.89	0.87	0.88	0.82	0.75	支付利息或股息	-398	-460	-593	-296	-341
EV/EBITDA	3.80	8.58	5.74	3.64	2.61	现金流净增加额	2,002	-1,197	-829	773	860

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

史慧颖，医药分析师，上海交通大学药学硕士，曾在PPC佳生和Parexel从事临床CRO工作，2021年加入信达证券，负责CXO行业研究。

曹佳琳，医药分析师，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL等领域的研究工作。

章钟涛，医药分析师，暨南大学国际投融资硕士，1年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

赵丹，医药研究员，北京大学生物医学工程硕士，2年创新药行业研究经历，2024年加入信达证券。主要覆盖创新药。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。