

2025年02月14日

王睿哲  
C0062@capital.com.tw  
目标价(元)

20

## 迪安诊断(300244.SZ)

Buy 买进

集中计提减值业绩基本触底, AI 生态建设版图逐步形成

### 结论与建议:

- **集中计提减值, 业绩基本触底:** 公司发布业绩预告, 预计 2024 年亏损 2.7 亿元至 3.7 亿元, 扣非后亏损 3 亿元至 4 亿元。主要是公司对部分应收账款计提信誉减值损失 4.5 亿至 5 亿元, 并且对于部分子公司计提商誉减值准备 3.5 亿元至 4.2 亿元。而回看公司业务, 行业在新冠疫情后产能逐步出清、医疗反腐影响以及 DRG/DIP 推广后, 边际影响已经趋弱, 集中减值后公司业绩估计已基本触底。
- **AI 赋能诊断治疗, 公司 AI 生态建设版图逐步形成:** 公司目前已搭建了基于自有算力及云算力资源(华为、阿里)的算力平台, 并结合自身医检数据资源, 构建数据底座, 通过利用通义千问及 DeepSeek, 在以下几个场景进行 AI 赋能: (1) 将 AI 产品作为辅助诊断与原有的检测产品相结合, 提供给医院或客户; (2) 独立或与客户合作开发基于 AI 模型的辅助诊断或伴随治疗的软件产品进行推广; (3) 通过 AI 助力实验室自动化, 并形成产品推广到迪安的实验室以及合作实验室中; (4) 依托 X-MedExplorer 临床科研大数据平台, 向医疗机构提供 AI 和大数据服务。2024 年, 公司子公司医策科技与湖北 70 余家医院签约, 当地病理 AI 市占率约 70%, 自有实验室已提供 300 万分以上 AI 病例诊断报告。在治疗领域, 已与华中科技大学同济医学院附属协和医院 血液科签订战略合作协议, 共建慢性白血病药物治疗的停药预测模型, 预测是否可以停药或减量服药。目前该模型已逐步推广到武汉多家医联体医院。此外, 公司 2024 年公司和华为云正式签署 AI 健康管理合作协议, 基于盘古大模型, 共同开发基于健康管理领域的垂类模型。我们看好 AI 赋能的建设与发展。
- **盈利预测与投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年净利分别为-3.4 亿元、6.5 亿元、7.2 亿元, 2026 年 YOY+11%, EPS 分别为-0.55 元、1.03 元、1.15 元, 2025/2026 年 PE 分别为 15 倍、13 倍, 考虑到 AI 赋能, 上调至“买进”评级。
- **风险提示:** 竞争加剧, 坏账减值, 商誉减值

..... 接续下页.....

### 公司基本资讯

产业别	医药生物		
A 股价(2025/02/13)	15.25		
深证成指(2025/02/13)	10626.62		
股价 12 个月高/低	19.15/8.71		
总发行股数(百万)	624.98		
A 股数(百万)	501.46		
A 市值(亿元)	76.47		
主要股东	陈海斌 (26.31%)		
每股净值(元)	11.29		
股价/账面净值	1.35		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	42.7	16.8	-0.4

### 近期评等

日期	收盘价	评级
----	-----	----

### 产品组合

服务业	40.3%
商业	60.6%
内部抵消	-0.9%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	10.3%
一般法人	17.3%

### 股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024E	2025E	2026E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1434	307	-344	645	718
	同比增减	%	23.33	-78.56		11.34
每股盈余 (EPS)	RMB 元	2.30	0.49	-0.55	1.03	1.15
	同比增减	%	22.84	-78.63		11.34
市盈率(P/E)	X	6.62	31.00	-27.70	14.77	13.27
股利 (DPS)	RMB 元	0.20	0.06		0.04	0.05
股息率 (Yield)	%	1.31	0.39	0.00	0.27	0.30

【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	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	20282	13408	12172	12741	13317
经营成本	12746	9213	8743	9029	9252
营业税金及附加	56	46	40	45	47
销售费用	1597	1384	1174	1223	1265
管理费用	1268	947	699	764	799
财务费用	298	221	198	204	213
资产减值损失			750	0	0
投资收益	49	-18	14	50	50
营业利润	2823	842	-52	1214	1458
营业外收入	2	7	38	20	20
营业外支出	281	51	31	5	5
利润总额	2544	798	-45	1229	1473
所得税	681	217	65	307	368
少数股东损益	428	274	234	276	387
归母净利润	1434	307	-344	645	718

附二：合并资产负债表

人民币百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	4200	2973	2379	2260	2486
应收账款	9956	8054	6041	5739	6026
存货	1434	1509	1554	1632	1714
流动资产合计	16789	13816	11743	12448	13195
长期股权投资	1084	670	872	915	1007
固定资产	1238	1431	1574	1731	1904
在建工程	89	8	8	8	10
非流动资产合计	4267	4123	4742	5453	6271
资产总计	21056	17939	16485	17901	19466
流动负债合计	7748	4905	4414	4547	4774
非流动负债合计	3806	3130	2754	2837	2922
负债合计	11554	8035	7168	7384	7696
少数股东权益	2054	2339	2455	2578	2707
股东权益合计	7448	7566	6862	7940	9063
负债及股东权益合计	21056	17939	16485	17901	19466

附三：合并现金流量表

(人民币百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动所得现金净额	1639	1921	1,249	812	790
投资活动所用现金净额	-1072	-687	-400	-400	-425
融资活动所得现金净额	1428	-2433	318	335	801
现金及现金等价物净增加额	2002	-1197	1167	747	1166

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益证券(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份内容以作任何用途。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。此份报告内容之资料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。