

经营企稳，特检发力

——迪安诊断 2025 年报点评

核心观点

- 净利润扭亏，注重高效高质经营。**公司 2025 年实现营业收入 101.0 亿元，同比减少 17.2%，归母净利润 0.4 亿元，同比增长 112.3%。2025 年第四季度，公司实现营业收入 25.3 亿元，同比减少 13.8%，归母净利润-0.1 亿元，同比增长 97.4%。营收端虽受医院检测需求调整及集采政策影响有所承压，但净利润的转正标志着公司盈利质效显著修复，公司已进入注重经营质量的高质量发展阶段。
- 特检占比持续提升，合作共建与精准中心双轮驱动。**在诊断服务板块，公司持续深耕高附加值赛道，特检业务实现收入 16.7 亿元，占诊断服务收入比例提升至 47.7%。其中，病原 tNGS、血液病及肿瘤伴随诊断等项目逆势增长。公司以合作共建与精准中心为战略抓手，在合作共建方面：公司新增共建实验室 78 家，累计近 900 家；在精准中心模式方面：新增精准中心 20 家，累计达 110 家，其中 68 家已实现盈利，业务收入同比增长 17%。
- AI 赋能数字病理，全球化布局加速出海。**公司于 2025 年发布三年 AI 战略，致力于成为医学诊断智能解决方案的引领者。旗下医策科技的宫颈细胞数字病理辅助诊断软件已正式获得 NMPA 三类证，实现了 AI 病理产品的合规占位与商业化先机。在全球化战略方面，公司依托越南迪安，以越南为桥头堡，拓展东南亚、中东等“一带一路”新兴市场，全球取证与渠道建设有序推进。

盈利预测与投资建议

- 考虑到公司经营水平逐渐改善、特检与 AI 战略进展顺利等原因，我们预测公司 2026-2027 年 EPS 为 0.74、0.99 元（原预测值分别为 0.80、1.00 元），并新增 2028 年 EPS 为 1.27 元。根据 PE 估值法及可比公司估值水平，给予公司 2026 年 26 倍市盈率，对应目标价为 19.24 元，维持“买入”评级。

风险提示

- 资产、信用减值损失风险；医保政策风险；ICL 行业外包不及预期的风险；盈利能力下滑风险等。

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,196	10,096	11,236	12,205	13,098
同比增长(%)	-9.0%	-17.2%	11.3%	8.6%	7.3%
营业利润(百万元)	(31)	281	802	1,127	1,448
同比增长(%)	-103.7%	1004.1%	185.0%	40.6%	28.4%
归属母公司净利润(百万元)	(357)	44	462	617	797
同比增长(%)	-216.2%	112.3%	949.2%	33.6%	29.1%
每股收益(元)	(0.57)	0.07	0.74	0.99	1.27
毛利率(%)	28.0%	28.5%	28.7%	29.2%	29.8%
净利率(%)	-2.9%	0.4%	4.1%	5.1%	6.1%
净资产收益率(%)	-5.1%	0.7%	6.8%	8.3%	9.8%
市盈率	(33.2)	269.0	25.6	19.2	14.9
市净率	1.8	1.8	1.7	1.5	1.4

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

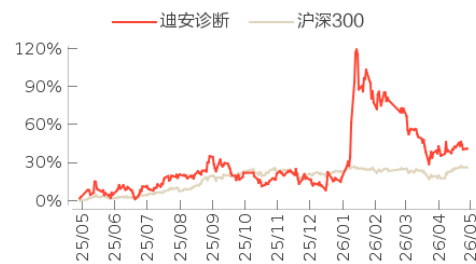
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级 买入（维持）

股价（2026年04月28日）	18.96 元
目标价格	19.24 元
52 周最高价/最低价	33.3/13.25 元
总股本/流通 A 股（万股）	62,498/50,146
A 股市值（百万元）	11,850
国家/地区	中国
行业	医药生物
报告发布日期	2026 年 04 月 28 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-1.56	2.49	-22.04	40.89
相对表现%	-1.35	-3.19	-22.89	15.07
沪深 300%	-0.21	5.68	0.85	25.82



证券分析师

伍云飞 执业证书编号：S0860524020001
香港证监会牌照：BRX199
wuyunfei1@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

业务结构优化，“AI+数据”新曲线可期： 2025-08-27
——迪安诊断 2025 年中报点评
业绩短期承压，数字化转型提速：——迪 2025-05-23
安诊断 24 年报及 25 年一季报点评
业绩短期承压，ICL 业务增长稳健：—— 2024-09-08
迪安诊断 2024 年半年报点评

表 1：可比公司估值表（2026 年 4 月 28 日收盘价）

公司	代码	最新价格 (元)	每股收益（元）				市盈率			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
金域医学	603882	27.31	-0.82	-0.37	0.96	1.21	-33.18	-73.02	28.59	22.66
诺禾致源	688315	14.40	0.47	0.40	0.51	0.60	30.46	35.90	28.10	23.90
圣湘生物	688289	17.24	0.48	0.34	0.61	0.74	36.24	50.71	28.27	23.28
万孚生物	300482	18.65	1.20	-0.13	0.83	1.00	15.54	-138.56	22.36	18.60
新产业	300832	49.73	2.33	2.06	2.59	3.09	21.37	24.12	19.18	16.10
	最大值						36.24	50.71	28.59	23.90
	最小值						-33.18	-138.56	19.18	16.10
	平均数						14.09	-20.17	25.30	20.91
	调整后平均						22.46	-4.33	26.24	21.51

数据来源：wind，东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,830	2,108	2,333	2,573	3,113	营业收入	12,196	10,096	11,236	12,205	13,098
应收票据、账款及款项融资	7,433	6,238	6,944	7,543	8,094	营业成本	8,780	7,222	8,010	8,644	9,195
预付账款	448	372	413	449	482	销售费用	1,218	1,159	1,195	1,247	1,307
存货	1,635	1,548	1,682	1,815	1,931	管理费用	859	715	732	749	770
其他	556	598	603	610	617	研发费用	306	255	261	267	278
流动资产合计	11,903	10,864	11,976	12,990	14,237	财务费用	198	157	88	86	82
长期股权投资	960	982	982	982	982	资产、信用减值损失	885	333	174	107	38
固定资产	1,333	1,190	1,120	1,027	910	公允价值变动收益	(13)	4	4	4	4
在建工程	10	12	17	22	28	投资净收益	39	26	30	30	30
无形资产	58	56	67	72	72	其他	(8)	(4)	(7)	(11)	(15)
其他	1,522	1,318	1,202	1,202	1,202	营业利润	(31)	281	802	1,127	1,448
非流动资产合计	3,883	3,559	3,388	3,305	3,193	营业外收入	11	5	5	5	5
资产总计	15,786	14,422	15,364	16,295	17,430	营业外支出	32	30	30	30	30
短期借款	616	574	574	574	574	利润总额	(52)	256	777	1,102	1,423
应付票据及应付账款	1,764	1,655	1,842	1,988	2,115	所得税	117	111	233	331	427
其他	2,302	1,860	1,878	1,892	1,904	净利润	(169)	146	544	772	996
流动负债合计	4,682	4,089	4,295	4,454	4,593	少数股东损益	188	102	82	154	199
长期借款	1,594	1,007	1,007	1,007	1,007	归属于母公司净利润	(357)	44	462	617	797
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益 (元)	(0.57)	0.07	0.74	0.99	1.27
其他	743	722	714	714	714						
非流动负债合计	2,337	1,729	1,721	1,721	1,721	主要财务比率					
负债合计	7,019	5,818	6,016	6,176	6,315		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	2,203	2,162	2,243	2,398	2,597	成长能力					
实收资本 (或股本)	625	625	625	625	625	营业收入	-9.0%	-17.2%	11.3%	8.6%	7.3%
资本公积	1,632	1,619	1,818	1,818	1,818	营业利润	-103.7%	1004.1%	185.0%	40.6%	28.4%
留存收益	4,308	4,199	4,661	5,278	6,075	归属于母公司净利润	-216.2%	112.3%	949.2%	33.6%	29.1%
其他	0	0	0	0	0	获利能力					
股东权益合计	8,767	8,604	9,348	10,119	11,115	毛利率	28.0%	28.5%	28.7%	29.2%	29.8%
负债和股东权益总计	15,786	14,422	15,364	16,295	17,430	净利率	-2.9%	0.4%	4.1%	5.1%	6.1%
						ROE	-5.1%	0.7%	6.8%	8.3%	9.8%
						ROIC	4.2%	2.1%	5.4%	6.9%	8.2%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	44.5%	40.3%	39.2%	37.9%	36.2%
净利润	(169)	146	544	772	996	净负债率	17.7%	4.7%	1.9%	0.0%	0.0%
折旧摊销	300	243	335	252	280	流动比率	2.54	2.66	2.79	2.92	3.10
财务费用	198	157	88	86	82	速动比率	2.19	2.28	2.39	2.50	2.67
投资损失	(39)	(26)	(30)	(30)	(30)	营运能力					
营运资金变动	342	1,074	(843)	(715)	(596)	应收账款周转率	1.6	1.5	1.8	1.7	1.7
其它	575	435	168	104	34	存货周转率	5.5	4.5	4.9	4.9	4.8
经营活动现金流	1,207	2,028	262	468	765	总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
资本支出	(17)	112	(169)	(169)	(168)	每股指标 (元)					
长期投资	(311)	(29)	0	0	0	每股收益	(0.57)	0.07	0.74	0.99	1.27
其他	(207)	(408)	22	25	25	每股经营现金流	1.93	3.25	0.42	0.75	1.22
投资活动现金流	(535)	(326)	(147)	(143)	(144)	每股净资产	10.50	10.31	11.37	12.35	13.63
债权融资	(189)	(797)	(1)	0	0	估值比率					
股权融资	(210)	(13)	200	0	0	市盈率	-33.2	269.0	25.6	19.2	14.9
其他	(1,436)	(580)	(88)	(86)	(82)	市净率	1.8	1.8	1.7	1.5	1.4
筹资活动现金流	(1,834)	(1,390)	110	(86)	(82)	EV/EBITDA	25.2	17.3	9.6	8.0	6.5
汇率变动影响	2	(4)	-0	-0	-0	EV/EBIT	70.6	26.9	13.2	9.7	7.7
现金净增加额	(1,160)	308	226	239	540						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。