

迪安诊断 (300244.SZ) 诊断服务、自产产品快速增长，回款完成季度目标

2023年04月27日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
蔡明子（分析师）
古意涵（分析师）

caimingzi@kysec.cn

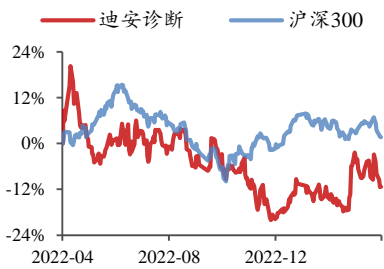
guyihan@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

证书编号：S0790523020001

日期	2023/4/26
当前股价(元)	27.25
一年最高最低(元)	38.66/24.08
总市值(亿元)	170.83
流通市值(亿元)	137.07
总股本(亿股)	6.27
流通股本(亿股)	5.03
近3个月换手率(%)	97.31

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《“服务+产品”共振，打造特检、自产第二增长曲线——公司首次覆盖报告》-2023.4.12

● **诊断服务、自产产品保持快速增长，回款完成季度目标，维持“买入”评级**
 4月26日，公司发布2023年一季度报：2023Q1实现收入32.32亿元（-30.48%），归母净利润1.60亿元（-78.74%），扣非净利润1.39亿元（-81.47%），经营现金流净额-2.29亿元（+76.5%）。2023Q1业绩同比下降主要系2022Q1新冠业务形成业绩高基数，目前核酸筛查需求消退导致整体业绩下降，但剔除新冠业务后，各项业务增长符合预期，我们维持2023-2024年盈利预测，新增2025年盈利预测，预计2023-2025年公司归母净利润分别为11.69/14.18/17.27亿元，对应EPS分别为1.86/2.26/2.75元/股，当前股价对应PE分别为14.6/12.0/9.9倍，迪安诊断积累多年形成“服务+产品”诊疗一体化业务布局，业务协同性凸显，特检、自产业务快速发展的同时实现降本增效，维持“买入”评级。

● **2023Q1诊断服务实现26%的较高增长，自产产品保持50%+增长**

医院常规门诊量在1月受到较大影响，2月起呈现明显恢复趋势，公司凭借优势技术、重点学科和“服务+产品”模式组合拉动，特检和普检业务实现双突破。2023Q1诊断服务收入12.22亿元（+26.21%，剔除新冠业务），实现较高增长，自研产品收入1.24亿元（+51.22%，剔除新冠业务），保持较高增速，渠道产品收入19.98亿元（+9.39%）。2023年4月，公司与乐清市第三人民医院签订精准中心战略合作协议，随着院内诊疗恢复常态，公司精准中心建设将加速推进。

● **回款完成季度目标，2022Q3-2023Q1季度经营业务收到现金皆高于收入规模**
 公司加强精益管理，重点抓应收账款，回款完成季度目标，2023Q1销售商品、提供劳务收到的现金为35.74亿元，超过收入32.32亿元，公司自2022Q3-2023Q1销售商品、提供劳务收到的现金皆高于营业收入，截至2023年3月底应收账款为103.5亿元，较2022年底增加3.94亿元，我们预计与2022年11月迪会信纳入公司合并报表导致应收账款增加有关（2022年底迪会信流动资产为11.82亿元），由此，我们认为公司目前经营业务的回款情况较好。

● **风险提示：IVD集采下检测项目价格下降；精准中心开拓速度不及预期。**

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	13,083	20,282	15,383	17,737	20,499
YOY(%)	22.9	55.0	-24.2	15.3	15.6
归母净利润(百万元)	1,163	1,434	1,169	1,418	1,727
YOY(%)	44.8	23.3	-18.5	21.4	21.8
毛利率(%)	38.3	37.2	35.7	36.2	37.4
净利率(%)	8.9	7.1	7.6	8.0	8.4
ROE(%)	19.8	19.6	13.6	14.2	14.7
EPS(摊薄/元)	1.85	2.29	1.86	2.26	2.75
P/E(倍)	14.7	11.9	14.6	12.0	9.9
P/B(倍)	2.9	2.3	2.0	1.7	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	10852	16789	16021	18914	21494
现金	2189	4200	6638	9264	10965
应收票据及应收账款	6390	10064	7399	6985	8155
其他应收款	107	119	66	149	92
预付账款	339	352	172	432	266
存货	1332	1434	1204	1457	1461
其他流动资产	496	619	541	627	554
非流动资产	4742	4267	4304	4110	3948
长期投资	1011	1084	1109	1134	1159
固定资产	1297	1238	1291	1129	935
无形资产	49	59	52	40	23
其他非流动资产	2386	1886	1852	1806	1831
资产总计	15594	21056	20325	23024	25442
流动负债	6639	7748	5945	7215	7817
短期借款	2510	1941	2293	2248	2161
应付票据及应付账款	2173	3126	1490	2387	3138
其他流动负债	1956	2680	2161	2580	2518
非流动负债	1479	3806	3380	3064	2751
长期借款	888	2968	2542	2226	1913
其他非流动负债	591	838	838	838	838
负债合计	8118	11554	9325	10279	10568
少数股东权益	1634	2054	2383	2772	3231
股本	620	627	627	627	627
资本公积	1655	1913	1913	1913	1913
留存收益	3567	4917	6265	7948	10003
归属母公司股东权益	5842	7448	8617	9973	11643
负债和股东权益	15594	21056	20325	23024	25442

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1318	1639	3348	3516	2645
净利润	1484	1862	1498	1806	2186
折旧摊销	417	679	383	437	389
财务费用	217	298	309	355	410
投资损失	-55	-49	-50	-50	-50
营运资金变动	-1229	-2719	1158	928	-320
其他经营现金流	484	1567	50	40	30
投资活动现金流	-536	-1072	-370	-193	-176
资本支出	589	948	397	217	202
长期投资	-4	-160	-25	-25	-25
其他投资现金流	58	35	52	49	51
筹资活动现金流	-310	1428	-539	-697	-767
短期借款	82	-568	352	-45	-87
长期借款	222	2081	-426	-316	-313
普通股增加	0	6	0	0	0
资本公积增加	62	258	0	0	0
其他筹资现金流	-675	-349	-465	-336	-367
现金净增加额	468	2002	2438	2625	1701

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	13083	20282	15383	17737	20499
营业成本	8077	12746	9893	11309	12841
营业税金及附加	46	56	55	64	74
营业费用	1210	1597	1538	1774	2050
管理费用	1108	1268	1154	1330	1640
研发费用	425	638	461	532	615
财务费用	217	298	309	355	410
资产减值损失	-272	-624	0	0	0
其他收益	65	92	50	50	50
公允价值变动收益	83	-56	0	0	0
投资净收益	55	49	50	50	50
资产处置收益	6	-11	0	0	0
营业利润	1838	2823	2023	2434	2940
营业外收入	3	2	5	5	5
营业外支出	50	281	30	30	30
利润总额	1791	2544	1998	2409	2915
所得税	307	681	499	602	729
净利润	1484	1862	1498	1806	2186
少数股东损益	321	428	330	388	459
归属母公司净利润	1163	1434	1169	1418	1727
EBITDA	2353	3410	2438	2824	3203
EPS(元)	1.85	2.29	1.86	2.26	2.75

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	22.9	55.0	-24.2	15.3	15.6
营业利润(%)	39.2	53.6	-28.3	20.3	20.8
归属于母公司净利润(%)	44.8	23.3	-18.5	21.4	21.8
获利能力					
毛利率(%)	38.3	37.2	35.7	36.2	37.4
净利率(%)	8.9	7.1	7.6	8.0	8.4
ROE(%)	19.8	19.6	13.6	14.2	14.7
ROIC(%)	15.8	14.7	10.6	11.4	12.4
偿债能力					
资产负债率(%)	52.1	54.9	45.9	44.6	41.5
净负债比率(%)	28.0	20.9	-6.2	-28.2	-37.6
流动比率	1.6	2.2	2.7	2.6	2.7
速动比率	1.4	1.9	2.4	2.3	2.5
营运能力					
总资产周转率	0.9	1.1	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	2.4	2.5	1.8	2.5	2.8
应付账款周转率	5.2	5.4	4.8	7.0	5.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.85	2.29	1.86	2.26	2.75
每股经营现金流(最新摊薄)	2.10	2.62	5.34	5.61	4.22
每股净资产(最新摊薄)	9.32	11.88	13.74	15.91	18.57
估值比率					
P/E	14.7	11.9	14.6	12.0	9.9
P/B	2.9	2.3	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	8.7	6.1	7.5	5.6	4.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn