



海虹控股(000503.SZ)

季报点评：业绩符合预期，看好大健康业务前景

2016年10月30日

投资要点

买入(维持)

当前价：49.0 元
目标价：83 元

医药&计算机&中小市值研究组

分析师：王风华

执业编号：S0300516060001
电话：010-64408937
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

研究助理：李志新

电话：010-64408516
邮箱：lizhixin@lxsec.com

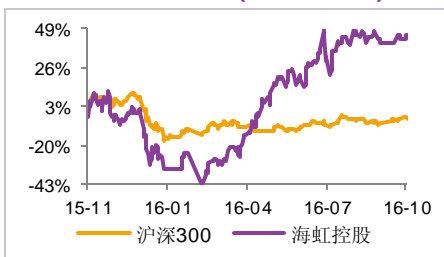
研究助理：徐鸿飞

电话：010-64408919
邮箱：xuhongfei@lxsec.com

研究助理：杨名

电话：13611850141
邮箱：yangming_bf@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：聚源

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	194	211	736	1701
(+/-)	-0.6%	8.71%	249%	131%
净利润	10	-130	142	554
(+/-)	-50%	-1452%	-	291%
EPS(元)	0.03	-0.12	0.16	0.58
P/E	1303.1	-	304.0	81.96

资料来源：联讯证券研究院

相关研究

《海虹控股(000503)_中国医疗福利管理首选标的，覆盖人口比肩BAT》

2016-10-14

《海虹控股(000503)_定增25亿元搭建

事件

公司公告，公司第三季度实现营业收入 0.48 亿元，同比增长 26.55%；归母净利润-0.29 亿元。前三季度，公司实现营业收入 1.48 亿元，同比增长 18.99%，归母净利润-0.85 亿元。

收入维持稳定增长，业绩符合预期

公司收入延续上半年的增长态势，前三季度收入同比增长 18.99%。由于公司大健康产业投入持续加大，导致人员需求不断上升，管理费用大幅增长。前三季度，公司管理费用 1.28 亿元，同比增长 25.65%；公司净利润-1.04 亿元，总体符合此前预期。

推出增发预案，打开医院端入口

10月15日，公司发布增发预案，拟募集资金 25 亿元，用于实时智能审核平台项目的建设。该平台上线后，公司将通过为医院提供医保实时智能审核服务收取费用。目前，公司大健康业务仍以投入为主，如果该项目进展顺利，将成为公司未来业绩重要的增长点。

受益“健康中国 2030”，看好大健康业务发展

近日，国务院印发“健康中国 2030”规划纲要，内容主要涉及完善医疗卫生服务体系、完善医保体系、推进医保支付方式改革、发展商业健康险、完善药品供应保障体系等方面内容；规划涵盖治疗前、治疗中、治疗后整个产业链。公司在大健康领域的超前布局，正对应了规划纲要中的战略任务。目前，公司医保控费业务覆盖范围扩至全国 24 个省/直辖市的近 200 个地市，服务参保人群超过 8 亿人；在医院、商保、C 端业务正逐渐打开局面。我们认为公司卡位优势明显，借助国家大力发展健康产业的战略契机，公司业务将迈上新台阶。

维持“买入”评级，目标价 83 元

我们预计，2016-2018 年净利润为-1.3、1.4、5.6 亿元，EPS 为-0.12、0.16、0.58 元（考虑增发）。我们坚定看好公司未来的发展前景，维持目标价 83 元，维持“买入”评级。

风险提示

增发进度不及预期，项目进度不及预期；PBM 医保端收费进度低于预期；医改政策出现重大变化；医药电商业务增速不及预期；宏观经济风险与市场波动风险。



实时智能审核平台》2016-10-17



附录：公司财务预测表

资产负债表	2015	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1182	1246	6430	6846	经营活动现金流	13	42	110	297
现金	811	873	6007	6330	净利润	10	-130	142	554
应收账款	4	4	15	34	折旧摊销	25	7	6	6
其它应收款	208	208	208	208	财务费用	-5	0	0	1
预付账款	13	14	49	113	投资损失	-145	0	0	0
存货	0	1	2	4	营运资金变动	31	33	117	270
其他	0	-973	-2436	-2735	其它	98	132	-155	-533
非流动资产	300	300	521	933	投资活动现金流	96	7	6	6
长期投资	7	7	7	7	资本支出	35	0	0	0
固定资产	71	64	57	51	长期投资	-3	0	0	0
无形资产	139	139	139	139	其他	-128	-7	-6	-6
其他	84	91	319	736	筹资活动现金流	-24	0	2504	7
资产总计	1482	1546	6951	7779	短期借款	-23	0	0	0
流动负债	100	91	280	633	长期借款	-1	0	4	8
短期借款	0	0	0	0	其他	-1	0	2500	-1
应付账款	1	1	2	5	现金净增加额	99	62	5134	323
其他	99	91	277	628					
非流动负债	2	2	6	14	主要财务比率	2015	2016E	2017E	2018E
长期借款	2	2	6	14	成长能力				
其他	0	0	0	0	营业收入	-0.64%	8.71%	249.16%	131.17%
负债合计	102	93	286	647	营业利润	-	-389.15%	-	291.11%
少数股东权益	4	4	4	4	归属母公司净利润	-7.69%	-578.59%	-	270.85%
归属母公司股东权益	1376	1449	6662	7129	获利能力				
负债和股东权益	1380	1453	6665	7132	毛利率	43.20%	52.47%	58.26%	59.14%
					净利率	4.97%	-61.87%	19.25%	32.56%
					ROE	0.71%	-9.20%	3.49%	8.03%
利润表	2015	2016E	2017E	2018E	ROIC	1.45%	-6.51%	2.13%	7.77%
营业收入	194	211	736	1701	偿债能力				
营业成本	110	100	307	695	资产负债率	6.87%	6.01%	4.11%	8.31%
营业税金及附加	6	9	31	72	净负债比率	-16.86%	-9.54%	-1.87%	-1.63%
营业费用	19	21	22	23	流动比率	11.79	13.65	22.98	10.81
管理费用	140	193	207	252	速动比率	10.33	12.05	22.44	10.56
财务费用	-16	0	0	1	营运能力				
资产减值损失	0	0	0	0	总资产周转率	0.07	0.06	0.04	0.08
公允价值变动收益	-40	0	0	0	应收帐款周转率	64.83	51.77	77.27	69.38
投资净收益	145	0	0	0	应付帐款周转率	222.79	272.42	491.11	461.42
营业利润	39	-112	168	657	每股指标(元)				
营业外收入	3	0	0	0	每股收益	0.03	-0.12	0.16	0.58
营业外支出	1	0	0	0	每股经营现金	0.01	0.05	0.12	0.31
利润总额	40	-112	168	657	每股净资产	1.54	1.62	6.97	7.46
所得税	31	18	27	104	估值比率				
净利润	10	-130	142	554	P/E	1303.11	-	303.96	81.96
少数股东损益	-13	-20	-7	1	P/B	21.81	29.32	6.80	6.35
归属母公司净利润	23	-110	149	553	EV/EBITDA	458.84	-403.71	258.59	68.08
EBITDA	65	-105	175	664					
EPS (元)	0.03	-0.12	0.16	0.58					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 19 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com