

## 增发落地，静待腾飞

公司简报

### ◆事件：

公司发布公告：以 19.95 元/股的价格完成向西藏瑞华等三名特定对象发行 3007 万股，募集资金总额 6 亿元，锁定期三年。

### ◆增发加强大股东表决权，有效缓解财务压力

本次增发前公司实际控制人路楠先生合计持有上市公司 22.78% 的股份；增发完成后，由于三位认购对象在股份出售之前均委托路楠先生行使所认购股份对应的表决权，路楠先生将合计控制上市公司股份比例上升至 27.95% 的水平，控制权进一步加强。此外，公司在增发落地之前通过并购贷款的方式完成医惠科技剩余股权的收购，同时流动资金借款增加等因素导致前三季度财务费用支出 2278 万元，同比增加 327%，增发落地将有效缓解公司的财务压力。

### ◆智能开放平台数据具备长期价值，RFID 受益物联网推动迎成长

公司是国内智能开放平台领域的领先企业，智能开放平台通过实现各业务系统的数据级整合，能够有效解决医院各信息系统之间的信息孤岛现象，沉淀的数据具备长期价值，以数据为基础存在衍生各类诸如医疗决策支撑等新型商业模式的潜力。此外，随着 RFID 芯片在物流、医疗等更多应用领域逐步落地，公司该部分业务有望迎来快速增长。目前公司杭州 RFID 设备与生产建设项目逐步投产，已有五台绑定设备完成验收调试，中报实现营业收入 1.02 亿元，同比增长 55.63%。

### ◆估值与评级：

我们预计公司 2016-2018 年归属上市公司股东净利润分别为 2.28 亿元、2.97 亿元、4.01 亿元，对应摊薄后的 EPS 分别为 0.51 元、0.66 元、0.89 元，6 个月目标价 37.97 元，维持“买入”评级。

### ◆风险提示：

市场竞争加剧的风险，整合不达预期的风险。

### 业绩预测和估值指标

指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	491	853	1,220	1,641	2,139
营业收入增长率	15.58%	73.65%	42.99%	34.51%	30.39%
净利润 (百万元)	78	141	228	297	401
净利润增长率	-9.12%	80.80%	61.57%	30.34%	35.04%
EPS (元)	0.17	0.31	0.51	0.66	0.89
ROE (归属母公司) (摊薄)	6.76%	10.97%	10.89%	12.61%	14.79%
P/E	152	84	52	40	30
P/B	10	9	6	5	4

## 买入 (维持)

当前价/目标价：26.48/37.97 元

目标期限：6 个月

### 分析师

姜国平 (执业证书编号：S0930514080007)

021-22169167

[jianggp@ebsecn.com](mailto:jianggp@ebsecn.com)

### 联系人

卫书根

021-22167336

[weishugen@ebsecn.com](mailto:weishugen@ebsecn.com)

### 市场数据

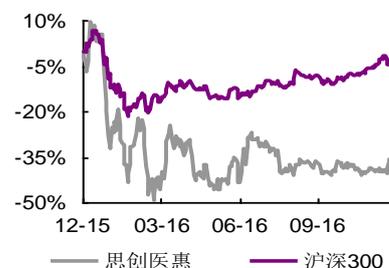
总股本(亿股)：4.19

总市值(亿元)：110.89

一年最低/最高(元)：23.15/54.45

近 3 月换手率：58.26%

### 股价表现(一年)



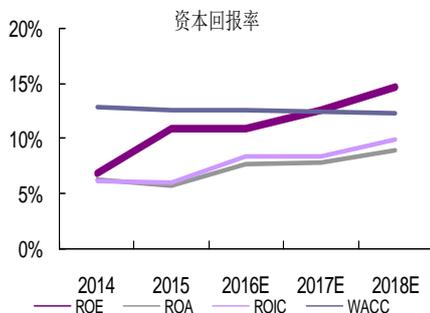
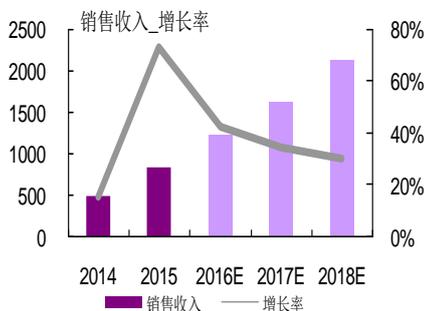
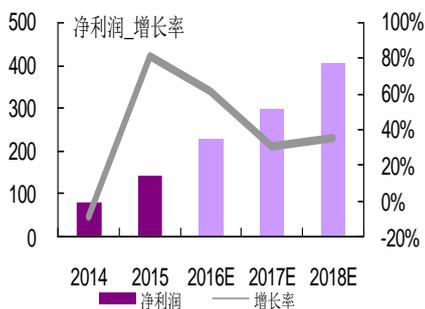
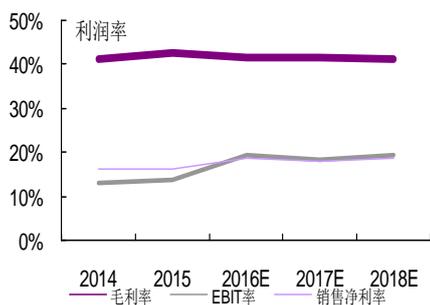
### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-6.52	-13.38	-35.67
绝对	-6.76	-10.63	-41.19

### 相关研报

智慧医疗与物联网双驱动双受益

.....2016-08-28



利润表 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	<b>491</b>	<b>853</b>	<b>1,220</b>	<b>1,641</b>	<b>2,139</b>
营业成本	288	489	710	957	1,253
折旧和摊销	20	29	29	36	43
营业税费	4	7	10	14	18
销售费用	34	58	82	98	128
管理费用	94	136	195	238	306
财务费用	-22	-5	-7	-10	-14
公允价值变动损益	10	7	8	8	8
投资收益	1	18	2	2	2
<b>营业利润</b>	<b>99</b>	<b>149</b>	<b>255</b>	<b>325</b>	<b>442</b>
<b>利润总额</b>	<b>102</b>	<b>166</b>	<b>269</b>	<b>348</b>	<b>470</b>
少数股东损益	3	-1	-1	-1	-2
<b>归属母公司净利润</b>	<b>77.97</b>	<b>140.97</b>	<b>227.76</b>	<b>296.86</b>	<b>400.89</b>

资产负债表 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>总资产</b>	<b>1,279</b>	<b>2,457</b>	<b>2,924</b>	<b>3,757</b>	<b>4,450</b>
流动资产	763	1,146	1,567	2,315	2,932
货币资金	508	442	732	984	1,283
交易型金融资产	0	0	0	8	16
应收帐款	95	449	448	743	869
应收票据	0	0	1	1	2
其他应收款	15	29	33	50	65
存货	107	178	237	342	441
可供出售投资	0	27	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	114	143	143	143	143
固定资产	149	198	302	395	477
无形资产	38	86	82	78	74
<b>总负债</b>	<b>111</b>	<b>1,152</b>	<b>814</b>	<b>1,385</b>	<b>1,723</b>
无息负债	110	677	379	529	713
有息负债	1	475	435	855	1,010
<b>股东权益</b>	<b>1,168</b>	<b>1,305</b>	<b>2,110</b>	<b>2,372</b>	<b>2,727</b>
股本	168	419	449	449	449
公积金	903	659	1,252	1,282	1,322
未分配利润	88	214	398	631	947
少数股东权益	16	20	19	18	16

现金流量表 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	<b>49</b>	<b>163</b>	<b>-186</b>	<b>-28</b>	<b>290</b>
净利润	78	141	228	297	401
折旧摊销	20	29	29	36	43
净营运资金增加	65	83	652	592	427
其他	-113	-90	-1,094	-953	-581
<b>投资活动产生现金流</b>	<b>-241</b>	<b>-655</b>	<b>-73</b>	<b>-118</b>	<b>-118</b>
净资本支出	-120	-64	-113	-120	-120
长期投资变化	114	143	0	0	0
其他资产变化	-235	-734	41	2	2
<b>融资活动现金流</b>	<b>-99</b>	<b>427</b>	<b>548</b>	<b>398</b>	<b>127</b>
股本变化	0	251	30	0	0
债务净变化	1	474	-40	420	154
无息负债变化	43	567	-298	150	184
<b>净现金流</b>	<b>-296</b>	<b>-62</b>	<b>290</b>	<b>253</b>	<b>299</b>

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>成长能力 (%YoY)</b>					
收入增长率	15.58%	73.65%	42.99%	34.51%	30.39%
净利润增长率	-9.12%	80.80%	61.57%	30.34%	35.04%
EBITDA/EBITDA 增长率	3.59%	74.68%	79.32%	28.23%	34.79%
EBIT/EBIT 增长率	-2.09%	83.01%	99.46%	28.55%	36.56%
<b>估值指标</b>					
PE	152	84	52	40	30
PB	10	9	6	5	4
EV/EBITDA	49	77	46	37	28
EV/EBIT	63	96	51	41	31
EV/NOPLAT	79	114	61	49	36
EV/Sales	8	13	10	8	6
EV/IC	5	7	5	4	4
<b>盈利能力 (%)</b>					
毛利率	41.31%	42.72%	41.75%	41.64%	41.41%
EBITDA 率	17.33%	17.44%	21.87%	20.85%	21.55%
EBIT 率	13.27%	13.98%	19.50%	18.64%	19.52%
税前净利润率	20.67%	19.49%	22.04%	21.20%	21.96%
税后净利润率 (归属母公司)	15.87%	16.53%	18.67%	18.10%	18.74%
ROA	6.35%	5.71%	7.76%	7.87%	8.97%
ROE (归属母公司) (摊薄)	6.76%	10.97%	10.89%	12.61%	14.79%
经营性 ROIC	6.10%	6.01%	8.36%	8.45%	9.92%
<b>偿债能力</b>					
流动比率	6.93	1.29	2.86	2.08	2.02
速动比率	5.95	1.09	2.43	1.77	1.72
归属母公司权益/有息债务	1912.67	2.70	4.81	2.75	2.68
有形资产/有息债务	1929.66	3.48	4.92	3.48	3.64
<b>每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)</b>					
EPS	0.17	0.31	0.51	0.66	0.89
每股红利	0.02	0.05	0.08	0.10	0.13
每股经营现金流	0.11	0.36	-0.41	-0.06	0.65
每股自由现金流(FCFF)	-0.24	0.06	-1.23	-0.87	-0.29
每股净资产	2.57	2.86	4.66	5.25	6.04
每股销售收入	1.09	1.90	2.72	3.66	4.77

资料来源：光大证券、上市公司

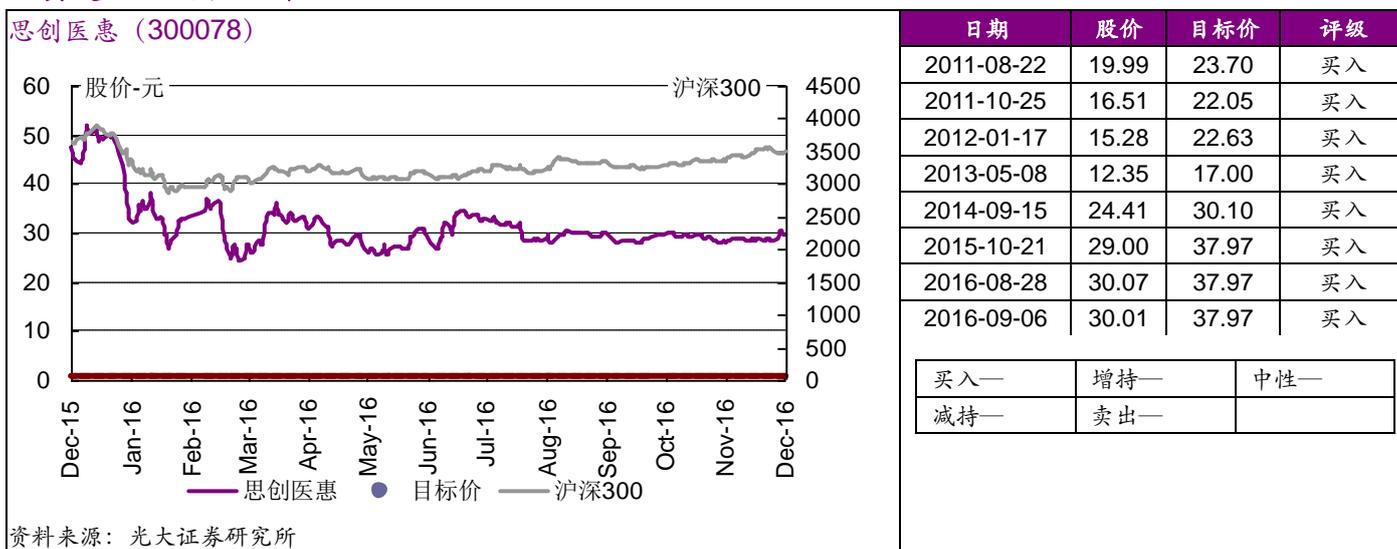
### 分析师声明

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、竞争性因素以及光大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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 分析师介绍

美国平，复旦大学管理学硕士，中国科学技术大学管理信息系统专业本科。4年国际IT咨询公司工作经验，超过3年计算机行业研究经验，14年加盟光大证券。全面覆盖计算机各子行业。熟悉公司：用友软件、东软集团、卫宁软件、银江股份、易华录、汉得信息、东华软件、广联达、恒生电子、数字政通等。

### 投资建议历史表现图



### 行业及公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
  - 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
  - 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
  - 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
  - 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
  - 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
- 市场基准指数为沪深300指数。

### 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。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：Z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

## 光大证券股份有限公司研究所 销售交易总部

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebsecn.com	
	濮维娜	021-62158036	13611990668	puwn@ebsecn.com	
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebsecn.com	
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebsecn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebsecn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com	
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebsecn.com	
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebsecn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebsecn.com
		梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com
		郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com
王曦		010-58452036	18610717900	wangxi@ebsecn.com	
关明雨		010-58452037	18516227399	guanmy@ebsecn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com	
深圳	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiao1@ebsecn.com	
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebsecn.com	
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebsecn.com	
国际业务	陶奕	021-22167107	18018609199	taoyi@ebsecn.com	
	威德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebsecn.com	
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebsecn.com	
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebsecn.com	