

2017年05月22日

公司研究

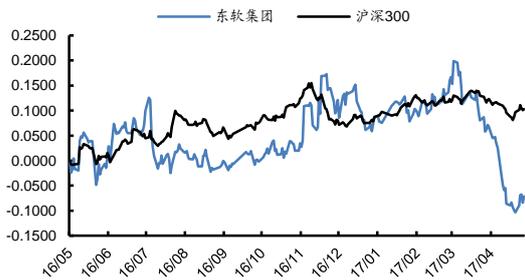
评级：买入（维持）

研究所
证券分析师：孔令峰
S0350512090003
010-68366838
证券分析师：宝幼琛
S0350517010002
baoyc@ghzq.com
联系人：孙乾 S0350116100016
021-58922351 sunq01@ghzq.com.cn

东软集团签订协议，医疗健康省级大平台再下一城

——东软集团（600718）事件点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
东软集团	-13.0	-15.8	-6.2
沪深300	-1.8	-2.5	10.6

市场数据	2017-05-19
当前价格（元）	16.10
52周价格区间（元）	15.15 - 21.35
总市值（百万）	20015.48
流通市值（百万）	19834.84
总股本（万股）	124319.77
流通股（万股）	123197.78
日均成交额（百万）	465.77
近一月换手（%）	27.36

相关报告

- 《东软集团（600718）系列深度报告一：IT龙头迎来新生》——2017-03-30
- 《东软集团（600718）事件点评：财险获批加速商业模式创新》——2017-02-07

事件：

公司公告：签订《“辽宁省医学影像云”健康医疗服务平台框架合作协议》。医疗健康省级大平台再下一城。

投资要点：

- **项目建设对业绩具有积极影响：**本次项目由辽宁省卫计委授权，东软集团联合联众医疗，承建和运营“辽宁省医学影像云”健康医疗服务平台，预计各方总投入约16亿，其中东软集团及其子公司投入9.9亿，联众医疗投入6.6亿。整个项目分为建设期及推进期，平台建设预计2018年9月前完成，项目的推进期主要实现平台收入及盈利的稳定，项目完成后，合作方将按照规定对各级使用医疗机构收取服务费，本次合作项目完成对公司业绩具有积极意义。
- **本次合作盈利模式明确：**区域医学影像云实现区域影像设备及影像诊断专家的充分共享和高效协作，其盈利点包括远超会诊、影像转诊、虚拟影像专科等，辽宁省卫计委将推动试点医院接入医学影像云平台。
- **合作充分利用公司医疗优势，利于长期发展：**本次合作将充分发挥东软集团在区域卫生和医院信息化领域的优势，释放东软在云计算、大数据等领域的积累。未来东软集团将以全新的商业模式拓展市场，获得长期稳定的回报。
- **盈利和投资评级：维持“买入”评级。**预计公司2017-2019年EPS分别为0.49、0.65、0.77元，当前股价对应市盈率估值分别为33、25、21倍。维持买入评级。
- **风险提示：**（1）相关项目落地不及预期的风险；（2）市场系统性风险。

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	7735	8705	11017	13766
增长率(%)	0%	13%	27%	25%
净利润(百万元)	1851	607	804	963
增长率(%)	379%	-67%	32%	20%
摊薄每股收益(元)	1.49	0.49	0.65	0.77
ROE(%)	22.98%	7.05%	8.67%	9.57%

资料来源：公司数据、国海证券研究所

表 1: 东软集团盈利预测表

证券代码:	600718.SH				股价:	16.10	投资评级:	买入		日期:	2017-05-19
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值		2016	2017E	2018E	2019E	
盈利能力					每股指标						
ROE	23%	7%	9%	10%	EPS		1.49	0.49	0.65	0.77	
毛利率	31%	30%	31%	31%	BVPS		6.20	6.69	7.27	7.97	
期间费率	29%	23%	23%	23%	估值						
销售净利率	24%	7%	7%	7%	P/E		10.81	32.97	24.90	20.78	
成长能力					P/B		2.60	2.41	2.21	2.02	
收入增长率	0%	13%	27%	25%	P/S		2.59	2.30	1.82	1.45	
利润增长率	379%	-67%	32%	20%							
营运能力					利润表 (百万元)		2016	2017E	2018E	2019E	
总资产周转率	0.66	0.63	0.73	0.82	营业收入	7735	8705	11017	13766		
应收账款周转率	4.69	2.03	2.03	2.03	营业成本	5370	6102	7616	9549		
存货周转率	5.05	6.08	6.08	6.08	营业税金及附加	66	75	95	118		
偿债能力					销售费用	691	696	881	1101		
资产负债率	31%	37%	38%	40%	管理费用	1481	1275	1586	1996		
流动比	2.17	1.94	1.97	1.97	财务费用	17	(63)	18	19		
速动比	1.82	1.87	1.90	1.91	其他费用/(-收入)	1549	0	0	0		
					营业利润	1658	619	820	983		
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	营业外净收支	230	0	0	0		
现金及现金等价物	2836	2821	2848	2993	利润总额	1888	619	820	983		
应收款项	1648	4293	5433	6789	所得税费用	183	60	80	95		
存货净额	1063	326	326	326	净利润	1705	559	740	887		
其他流动资产	962	1134	1445	1815	少数股东损益	(146)	(48)	(64)	(76)		
流动资产合计	6509	8566	10032	11888	归属于母公司净利润	1851	607	804	963		
固定资产	1479	1394	1306	1218							
在建工程	346	346	348	351	现金流量表 (百万元)		2016	2017E	2018E	2019E	
无形资产及其他	643	643	609	574	经营活动现金流	147	22	96	215		
长期股权投资	1793	1793	1793	1793	净利润	1705	559	740	887		
资产总计	11750	13721	15067	16803	少数股东权益	(146)	(48)	(64)	(76)		
短期借款	33	33	33	33	折旧摊销	63	170	172	170		
应付款项	1132	677	824	1033	公允价值变动	(8)	0	0	0		
预收帐款	321	362	458	572	营运资金变动	(1465)	(659)	(753)	(766)		
其他流动负债	1511	3339	3782	4404	投资活动现金流	(1058)	78	73	71		
流动负债合计	2997	4410	5097	6042	资本支出	464	86	85	86		
长期借款及应付债券	300	300	300	300	长期投资	(1561)	0	0	0		
其他长期负债	398	398	398	398	其他	39	(8)	(12)	(15)		
长期负债合计	698	698	698	698	筹资活动现金流	896	(1)	(80)	(96)		
负债合计	3695	5108	5795	6740	债务融资	(1351)	0	0	0		
股本	1243	1243	1243	1243	权益融资	1112	0	0	0		
股东权益	8054	8613	9273	10064	其它	1134	(1)	(80)	(96)		
负债和股东权益总计	11750	13721	15067	16803	现金净增加额	(15)	99	88	189		

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

【计算机组介绍】

孔令峰，具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具报告。

宝幼琛，本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。

孙乾，上海交通大学电子与通信工程硕士，从事计算机行业上市公司研究。

刘浩，上海财经大学金融学硕士，上海交通大学数学学士，从事计算机上市公司研究。

【分析师承诺】

孔令峰、宝幼琛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。