

计算机

2017年08月21日

东软集团 (600718)

——公司经营持续获得正反馈，创新型业务不断落地

报告原因：强调原有的投资评级

买入 (维持)

市场数据：2017年08月18日

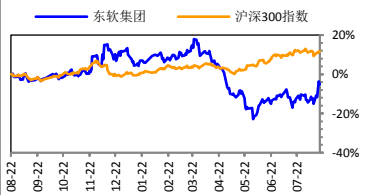
收盘价(元)	16.61
一年内最高/最低(元)	21.35/13.29
市净率	2.6
息率(分红/股价)	0.60
流通A股市值(百万元)	20471
上证指数/深证成指	3268.72 / 10614.08

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2017年03月31日

每股净资产(元)	6.33
资产负债率%	27.09
总股本/流通A股(百万)	1243/1233
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《东软集团(600718)点评：股东增持至第一，公司持续向大健康产业拓展》 2017/06/14

《东软集团(600718)点评：资产负债表出现诸多优化信号》 2017/04/05

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

研究支持

刘畅 A0230516090003
liuchang@swsresearch.com

联系人

刘畅
(8621)23297818×7391
liuchang@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **管理团队增持后，公司业务持续得到正反馈。**截至2017年6月6日，东软控股持有公司股份1.54亿股，占总股本的12.37%，为公司第一大股东。管理层不断增持彰显对公司发展的信心，同时解决了市场长期关注管理成持股不高的问题。自2017年4月以来公司持续实现业务落地和创新，预计汽车电子和健康医疗业务将引来爆发实现公司战略转型目标。
- **以大数据为抓手多领域实现共赢。**2017年7月14日，东软集团股份有限公司与中国电信集团有限公司在北京签署《健康医疗大数据及相关产业互联网战略合作协议》。协议双方形成战略合作关系，开展健康医疗大数据和相关产业互联网的全面合作。双方按照“1+7+X”国家试点总体要求，建设国家健康医疗大数据中心，开拓新的产业集群。
- **大健康战略再次落地。**2017年7月17日，东软集团与锦州市人民政府、锦州医科大学在沈阳共同签署《大健康战略合作协议》。主要在于1)融合医疗健康领域信息，构建医疗健康大数据服务平台；2)持续提供医保控费审核，医疗成本分析，“云医院”和互联网医疗四大运营及数据分析服务；3)锦医大与东软合作建设云医院，共创辽西区域医联体模式等。锦州市的全面合作印证了公司在医疗健康领域的领先地位。
- **大健康及医疗社保平台已经成型。**在保险管理和服务平台领域，东软业务范围覆盖了全部险种以及对应的城市和农村全部人群，市场份额超过50%，覆盖人群超过5亿，参保单位数量超过700万，医疗两定数量超过12万。在区域卫生领域，东软业务覆盖国家、省、市、县四级平台，服务基层医疗机构23,000余家，覆盖人口达3.9亿人。东软投入研发一体化集中式经办系统及医保控费系统，已在地方省和城市结合实际业务进行了验证。截至目前，东软已与20多个城市签署了健康城市战略合作协议，持续推进健康城市建设。
- **医疗IT绝对龙头企业。**根据IDC最新发布的报告《中国医疗IT市场预测，2017-2021》显示，中国医疗行业的IT投入该市场规模将在2021年达到469.0亿元，2016至2021年的年复合增长率为10.1%。2016年东软集团在中国医疗IT软件市场份额市场第一达到13.3%，业务收入同比增长38%，医疗影像系统市场份额同样第一为4.8%，电子病历(ERM)市场份额为9.6%排名第四。预计东软集团未来在医疗信息化领域仍然将保持比较强劲的发展动力。
- **维持公司盈利预测和买入评级。**预计2017-2019年收入预测为74.5亿元、89.8亿元、93.3亿元。预计2017-2019年利润为5.3、6.9、8.0亿元，每股收益为0.43和0.56、0.65元。维持“买入”评级。公司管理层增持至第一后业务持续获得正反馈。公司多年深耕在汽车电子领域，预计伴随着新能源汽车行业的爆发公司业务将进入收获期。

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	7,735	1,215	7,452	8,982	9,331
同比增长率(%)	-0.22	-22.19	-3.66	20.53	3.89
净利润(百万元)	1,851	28	530	690	804
同比增长率(%)	379.08	3.62	-71.37	30.19	16.52
每股收益(元/股)	1.49	0.02	0.43	0.56	0.65
毛利率(%)	30.6	33.6	30.9	31.0	31.3
ROE(%)	24.0	0.4	6.8	8.2	8.7
市盈率	11		39	30	26

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	7,796	7,752	7,735	7,452	8,982	9,331
营业收入同比增长率 (yoy)	4.61%	-0.57%	-0.22%	-	-	-
减: 营业成本	5,563	5,320	5,370	5,150	6,201	6,409
毛利率 (%)	28.65%	31.37%	30.57%	30.90%	31.00%	31.30%
减: 营业税金及附加	36	44	66	69	110	104
主营业务利润	2,198	2,388	2,298	-	-	-
主营业务利润率 (%)	28.19%	30.81%	29.71%	-	-	-
减: 销售费用	664	734	691	656	781	784
减: 管理费用	1,371	1,440	1,481	1,282	1,416	1,456
减: 财务费用	42	24	17	0	0	0
经营性利润	121	190	109	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	-41.07%	56.24%	-42.53%	-	-	-
经营性利润率 (%)	1.56%	2.45%	1.41%	-	-	-
减: 资产减值损失	38	79	45	12	10	3
加: 投资收益及其他	40	33	1,603	0	0	0
营业利润	98	137	1,658	285	468	581
加: 营业外净收入	230	258	230	243	279	288
利润总额	327	395	1,888	528	747	869
减: 所得税	83	88	183	133	198	209
净利润	244	306	1,705	395	549	660
少数股东损益	-11	-80	-146	-135	-141	-144
归属于母公司所有者的净利润	256	386	1,851	530	690	804
净利润同比增长率 (yoy)	-37.78%	51.10%	379.08%	-	-	-
全面摊薄总股本	1,228	1,243	1,243	1,492	1,790	2,148
每股收益 (元)	0.21	0.31	1.51	0.43	0.56	0.65
归属母公司所有者净利润率 (%)	3.28%	4.98%	23.93%	-	-	-
ROE	4.72%	6.36%	24.00%	6.80%	8.20%	8.70%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】=主营业务利润-(销售费用+管理费用+财务费用)

【ROE】(摊薄后)=净利润÷所有者权益合计(当年期末值)

【每股收益(元)】2017-2019年每股收益按照总股本12.43亿股计算

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，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投资标的的邀请或向人作出邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。