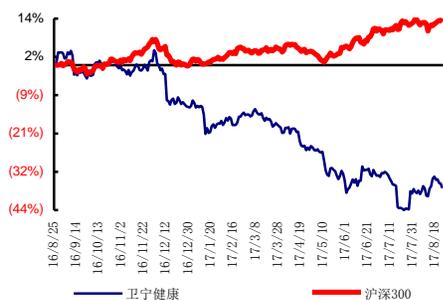


计算机 计算机应用

业绩符合预期，进军医疗 AI 构建大健康生态圈

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 1599/1144

总市值/流通(百万元) 12300/8772

12 个月最高/最低(元) 12.28/6.64

相关研究报告:

《医疗信息化及互联网医疗双轮驱动，大健康生态圈成长可期》
 ——2017/04/24

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

联系人: 李婉云

E-MAIL: liwy@tpyzq.com

事件: 公司上半年实现营业收入 4.2 亿元, 同比增长 16%; 实现归属于母公司净利润 8900 万, 同比下降 79%; 扣非净利润 8500 万, 同比增长 15%; 研发投入同比增长 89%; 销售费用同比增长 15.38%; 管理费用同比增长 16.13%。2 季度单季, 实现营收 2.53 亿元, 同比增长 10%; 归母净利润 6200 万, 同比下降 85%; 扣非净利润 6100 万, 同比增长 15%。

传统业务稳步发展, 持续签订大单为全年业绩保驾护航。 公司承建的张家港区域卫生信息平台是截止目前为止全国首家也是唯一一家通过五级测评的单位。同时, 公司于 8 月 22 日中标南宁市卫计委智慧健康信息工程(二期)项目, 标志着公司智慧健康业务正式进入南宁市, 未来有望在更多省市推广。据中国招标网统计, 目前公司中标合同金额超 4.6 亿, 其中超过千万级的大单超过 8 个, 主要以江浙沪地区为主, 为公司全年业绩提供了稳定的保障。公司在 IDC 发布的全球医疗科技公司排名中位列第 33, 是中国唯一上榜企业。

公司加大研发投入, 进军医疗 AI 构建大健康生态圈。 公司加大研发投入, 报告期内共投入 1.09 亿元, 同比增长 89%, 其中资本化金额 6162 万。医院信息化方面, 新增了多种数据统计分析功能并实现可视化分析, 新开发了护理质量敏感指标管理子系统及知识库系统; 公共卫生及医技产品方面, 形成了卫宁健康行业通用组件。物流运管方面, 交付了医药材供应监管平台及院内物流运管平台, 建立了院内物流服务实体运营中心。铂世圈收购无锡星洲百姓人家药店, 未来有望形成以药品为核心的共享生态圈。公司与太保安联健康险合作研发的数字化理赔平台在上海龙华医院上线, 未来将形成保险+服务+健康的全生态布局。同时, 公司成立了人工智能实验室, 构建了服务临床科研的大数据平台, 研发了智能肺结节检测 CAD 系统及智能骨龄评估系统并已整合到 PACS 产品中。假设公司各项业务持续稳步推进, 预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.26 元、0.31 元、0.37 元, 给予“买入”评级。

风险提示: 创新业务研发进展不及预期。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	954	1230	1570	1999
净利润(百万元)	525	447	534	634
摊薄每股收益(元)	0.32	0.26	0.31	0.37

资料来源: Wind, 太平洋证券

重要财务数据一览

图表 1: 单季度各项经营数据对比

(百万元)	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	17Q2 环比	17Q2 同比
营业收入	134	229	70%	167	253	51%	10%
营业毛利	71	134	88%	71	147	106%	10%
销售费用	27	31	15%	29	37	27%	21%
管理费用	44	39	-12%	54	42	-23%	8%
财务费用	2	2	16%	0	1	31%	-72%
营业利润	0	403	402944%	-3	-8	149%	-102%
归属母公司净利润	10	51	426%	-3	99	-3825%	96%
扣非净利润	22	401	1711%	27	62	131%	-85%
主要比率	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	+-%	
毛利率	53%	59%	6%	43%	58%	16%	
销售费用率	20%	13%	-6%	17%	15%	-3%	
管理费用率	33%	17%	-16%	32%	16%	-16%	
营业利润率	7%	22%	15%	-2%	39%	41%	
净利率	16%	175%	159%	16%	25%	8%	
YoY	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	+-%	
收入	39%	37%	-3%	24%	10%	-14%	
归属母公司净利润	30%	868%	838%	22%	-85%	-106%	

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 2: 公司上半年经营数据对比

(百万元)	2016H1	2017H1	同比
营业收入	363	420	16%
营业毛利	206	219	6%
销售费用	57	66	15%
管理费用	83	96	16%
财务费用	4	1	-74%
投资收益	403	-12	-103%
营业利润	463	84	-82%
归属母公司净利润	423	89	-79%
扣非净利润	74	85	15%
主要比率	2016H1	2017H1	同比
毛利率	57%	52%	-5%
销售费用率	16%	16%	0%
管理费用率	23%	23%	0%
营业利润率	128%	20%	-107%
净利率	117%	21%	-95%
净资产收益率(摊薄)	19%	4%	-16%

YoY	2016H1	2017H1
收入	38%	16%
归属母公司净利润	624%	-79%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 3: 2014 年-2017 年上半年非经常性损益及营业外收入占利润总额比例

	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1
非经常性损益/利润总额	9%	9%	71%	4%
营业外收入/利润总额	39%	39%	5%	6%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 4: 2014 年-2017 年上半年经营性现金流情况

	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1
经营性现金流净额(百万)	-41	-76	-55	-221
经营性现金流净额同比增速	-27%	-85%	28%	-304%
经营性现金流/营业收入	-28%	-29%	-15%	-53%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 5: 2014 年-2017 年上半年现金及现金等价物情况

	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1
现金及现金等价物净额期末(百万)	378	87	493	329
现金及现金等价物净额期初(百万)	447	360	217	593
现金及现金等价物净增加额	-70	-273	275	-264
现金及现金等价物/营业收入	254%	33%	76%	-63%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	227	600	807	969	1243	营业收入	753	954	1230	1570	1999
应收和预付款项	564	732	806	1050	1325	营业成本	345	436	565	742	967
存货	42	92	72	104	129	营业税金及附加	9	13	18	21	27
其他流动资产	81	99	117	145	183	销售费用	109	135	169	236	300
流动资产合计	914	1523	1802	2269	2881	管理费用	160	181	231	267	340
长期股权投资	24	509	509	509	509	财务费用	0	6	-10	-15	-12
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	27	44	0	0	0
固定资产	24	66	89	104	109	投资收益	0	379	123	168	224
在建工程	200	454	707	0	254	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	67	101	95	86	78	营业利润	102	518	379	487	601
长期待摊费用	3	3				其他非经营损益	53	66	80	66	66
其他非流动资产	821	1824	2095	1393	1645	利润总额	155	583	459	553	667
资产总计	1735	3347	3897	3662	4525	所得税	-7	58	12	19	33
短期借款	150	240	240	240	240	净利润	161	525	447	534	634
应付和预收款项	173	242	269	355	455	少数股东损益	9	7	33	35	41
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	153	519	415	499	593
其他负债	364	458	534	640	770						
负债合计	687	940	1043	1235	1465						
股本	555	825	825	825	825						
资本公积	137	895	895	895	895						
留存收益	321	619	1034	1532	2126						
归母公司股东权益	1013	2339	2754	2291	2885						
少数股东权益	34	67	100	135	176						
股东权益合计	1048	2407	2854	2426	3061						
负债和股东权益	1735	3347	3897	3662	4525						
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E						
经营性现金流	79	140	294	217	273						
投资性现金流	-493	-636	-86	-55	1						
融资性现金流	271	871	0	0	0						

预测指标					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	54.13%	54.37%	54.03%	52.71%	51.63%
销售净利率	20.25%	54.34%	33.73%	31.76%	29.69%
销售收入增长率	53.26%	26.73%	28.82%	27.69%	27.33%
EBIT 增长率	31.72%	46.82%	29.87%	23.26%	20.18%
净利润增长率	26.07%	240.07%	-20.02%	20.22%	19.02%
ROE	15.05%	22.17%	15.06%	21.76%	20.57%
ROA	8.79%	15.50%	10.64%	13.62%	13.11%
EPS (X)	14.53%	11.31%	13.72%	25.26%	22.81%
PE (X)	0.10	0.32	0.26	0.31	0.37
PB (X)	439.51	60.45	29.64	24.65	20.71
EV/EBITDA (X)	158.26	76.84	22.04	17.01	13.43

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。