

业绩持续高增长，创新板块成长可期

——卫宁健康（300253）年报点评报告

增持（维持）

日期：2018年04月26日

	2016年	2017年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	9.54	12.04	15.35	20.15
增长比率(%)	26.73	26.12	27.52	31.26
净利润(亿元)	5.19	2.29	3.05	4.24
增长比率(%)	240.07	-55.84	33.10	39.15
每股收益(元)	0.64	0.14	0.19	0.26
市盈率(倍)	20.51	91.38	69.70	50.09

事件：

公司发布2017年年报与2018年一季度报告，2017年公司实现营业收入12.04亿元，同比增长26.12%，归母净利润2.29亿元，同比下降55.84%，扣非净利润2.13亿元，同比增长30.02%。2018年一季度公司实现营业总收入2.06亿元，同比增长22.93%，归母净利润4045万元，同比增长50.04%，扣非净利润3543万元，同比增长43.17%。

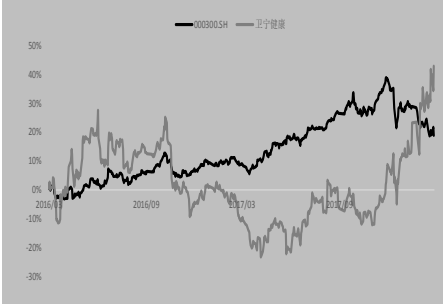
投资要点：

- **主业增长符合预期，一季度持续高增速：**2017年公司实现营业收入12.04亿元，同比增长26.12%，扣非净利润2.13亿元，同比增长30.02%，其中软件销售同比增长19.42%，硬件销售同比增长53.39%，主业增长符合预期。一季度公司实现营业收入2.06亿元，同比增长22.93%，而归属于上市公司股东的净利润4045万元，同比增长50.04%，延续了去年四季度收入地加速增长，一季度表现较好地完成了主要经营指标，为全年的经营目标奠定基础。
- **业务网络布局加速，市场覆盖纵横延伸：**公司目前服务网络遍及全国31个省、自治区、直辖市，服务的医疗机构数量超过5,000多家，其中三级医院超过200家。公司通过创新业务与传统业务协同发展，扩大综合优势提高市场占有率，云医方面，“纳里健康”云平台业务覆盖至全国24省级地区，对接医疗机构超过1,500家，连接20多万名医生和350多万名患者，“身边医生”覆盖的基层卫生机构超过1,200家；云药对接保险、药店与医疗终端，目前累计实现保险控盘保费达25亿元，平台整体交易额达2.5亿元；云险以医疗支付为主线，目前在600多家医疗机构投放支付设备9,000多台，交易金额29亿元，交易笔数超过1,800万笔；云康板块产品提供线上线下一体化的体检服务，已连接900多家医院及体检中心。
- **研发投入增长，校企合作密切：**公司研发投入比例提高至20.09%，2017年公司提出智慧医院平台建设模型，同时编制《卫宁健康产品家族三年发展纲要2018-2020》，并基于此构建“智慧医院2.0”，

基础数据

收盘价(元)	13.15
市净率(倍)	7.71
流通市值(亿元)	158.12
每股净资产(元)	1.71
每股经营现金流(元)	0.05
营业利润率(%)	19.09
净资产收益率(%)	9.28
资产负债率(%)	28.37
总股本(万股)	161,588
流通股(万股)	120,240

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
 数据截止日期：2018年04月26日

分析师：王竞达

执业证书编号：S0270517110001

电话：02160883483

邮箱：wangjd@wlzq.com.cn

“区域卫生3.0”，“互联网+2.0”等一系列产品与解决方案。为进一步加快智慧医疗的研发力度，继与交大合作成立实验室后，公司与多所知名高校建立合作，开展AI、大数据、云计算等前沿领域研究。

- **盈利预测及投资建议：**预计公司2018-2019年EPS分别为0.19、0.26元，给予“增持”评级。
- **风险因素：**
创新业务推广不及预期；行业竞争加剧；医疗信息化建设投入放缓

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

姓名：王竞达

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，以勤勉的执业态度，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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484