



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2019-12-06

公司点评报告

买入/维持

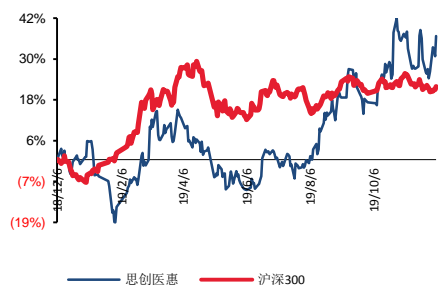
思创医惠(300078)

目标价: 16

信息技术 技术硬件与设备

非公开发行募集资金 5.7 亿，加码医疗物资物联网溯源管理

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	859/729
总市值/流通(百万元)	11,832/10,042
12 个月最高/最低(元)	14.31/8.18

相关研究报告:

思创医惠(300078)《公司医疗业务保持快速增长,销售投入加大配合成长》--2019/10/24

思创医惠(300078)《公司收入和利润稳定增长,产品创新和市场扩展同步升级》--2019/08/23

思创医惠(300078)《公司医疗业务增长较为强劲,商业智能业务保持稳定》--2019/07/14

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:陈小珊

电话:021-61376587

E-MAIL:chenxs@tpyzq.com

执业资格证书编码:

事件: 公司披露非公开发行上市公告,本次共发行 5139 万股,发行价格为 11.15 元/股,募集资金总额为 5.73 亿元,将在 2019 年 12 月 9 日在深交所上市。

资金注入增强公司研发和产品能力。 公司此次定增的认购对象包括浙江省国资委下的浙江深改产业发展合伙企业、南方基金、银华基金和红土创新,分别认购 1345 万股、2009 万股、1336 万股和 448 万股,募集资金总额合计 5.73 亿元,根据定增预案,资金将主要用于创新业务的研发,以物联网智慧医疗溯源管理项目和医疗大数据应用项目为主。

加码医疗物资物联网溯源管理,构建全面的医院物联网应用体系。 公司此次募集资金绝大部分计划投入至物联网溯源管理项目,主要针对医用清洁物资的管理。公司基于自主研发的物联网共性开放平台和 RFID 技术,整合医疗人员、物资信息,解决医疗物资的丢失、损坏以及交叉感染等问题,帮助医院降低运营成本。公司在物联网医疗领域拥有丰富经验,在护理、婴儿防盗等多场景下都有物联网应用,此次打造医疗物资物联网应用,有助于公司形成较为完整的物联网医院解决方案,实现 1+1>2 的效果。

公司医疗业务成长弹性大,后来者居上。 公司医疗业务公开订单总额在近三年保持增长趋势,2019 年前三季度公开订单增速在 50% 以上,高增速带来较好的成长弹性,公司的信息集成平台、移动护理、溯源管理等产品具备创新性和较好的产品性能,稳扎稳打实现后来者居上。

盈利预测: 我们预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 分别为 0.27 元、0.40 元和 0.52 元,维持“买入”评级。

风险提示: 医院院内物联网何时可大规模投入存在不确定性;沃森智能诊疗系统落地后的可复制性、后续开发进展及推广存在不确定。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1295	1564	1910	2370
(+/-%)	16.46	20.77	22.12	24.08
净利润(百万元)	143	233	341	450
(+/-%)	10.14	62.52	46.07	32.21
摊薄每股收益(元)	0.18	0.27	0.40	0.52
市盈率(PE)	55.22	39.62	27.12	20.51

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	430	483	1303	1499	1737
应收和预付款项	633	850	907	1110	1373
存货	277	247	330	392	471
其他流动资产	61	94	80	100	120
流动资产合计	1400	1674	2619	3101	3700
长期股权投资	169	325	325	325	325
投资性房地产	26	64	64	64	64
固定资产	349	300	233	165	103
在建工程	6	20	20	20	20
无形资产开发支出	108	96	76	58	44
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	1502	1750	1664	1577	1501
资产总计	2902	3424	4283	4678	5201
短期借款	323	567	567	567	567
应付和预收款项	154	147	181	213	261
长期借款	130	193	193	193	193
其他负债	182	271	309	354	403
负债合计	790	1177	1250	1327	1424
股本	808	808	859	859	859
资本公积	800	800	1322	1322	1322
留存收益	457	586	803	1129	1563
归母公司股东权益	2062	2192	2983	3308	3743
少数股东权益	50	55	50	43	34
股东权益合计	2112	2247	3033	3351	3777
负债和股东权益	2902	3424	4283	4678	5201

现金流量表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流	184	-2	220	185	225
投资性现金流	-168	-262	49	50	51
融资性现金流	-279	308	550	-38	-38
现金增加额	-2	-1	0	0	0

利润表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1112	1295	1564	1910	2370
营业成本	636	742	866	1036	1256
营业税金及附加	11	12	14	17	21
销售费用	75	86	102	124	154
管理费用	213	251	289	350	436
财务费用	16	39	13	-3	-7
资产减值损失	67	41	25	6	7
投资收益	16	-2	7	3	5
公允价值变动	-8	0	0	0	0
营业利润	154	163	262	384	507
其他非经营损益	2	-1	1	0	0
利润总额	156	162	263	384	508
所得税	25	21	34	50	66
净利润	131	141	228	334	441
少数股东损益	1	-3	-5	-7	-9
归母股东净利润	130	143	233	341	450

预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	42.80%	42.71%	44.61%	45.78%	46.99%
销售净利率	11.71%	11.08%	14.91%	17.83%	19.00%
销售收入增长率	2.04%	16.40%	20.79%	22.14%	24.08%
EBIT 增长率	-29.07%	16.98%	37.15%	37.95%	31.47%
净利润增长率	-30.70%	10.14%	62.52%	46.07%	32.21%
ROE	6.32%	6.55%	7.82%	10.30%	12.03%
ROA	4.49%	4.19%	5.44%	7.28%	8.66%
ROIC	7.75%	8.60%	12.00%	15.60%	18.84%
EPS (X)	0.16	0.18	0.27	0.40	0.52
PE (X)	67.44	55.22	39.62	27.12	20.51
PB (X)	4.23	3.66	3.10	2.79	2.47
PS (X)	7.84	6.20	5.91	4.84	3.90
EV/EBITDA (X)	38.43	31.78	27.35	20.50	15.73

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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

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

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。