



创业慧康 (300451.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

HI-HIS 持续打磨, AI 产品加速推广

业绩简评

2025年4月14日公司披露年报, 实现营收14.23亿元, 同比减少12.0%; 实现归母净利润-1.74亿元, 同比转亏; 实现扣非归母净利润-1.92亿元, 同比转亏。

经营分析

从成本费用来看, 公司24年毛利率为45.2%, 较上年同期下降1.8pct; 销售/管理/研发费用率为8.5%/14.7%/18.9%, 较上年同期分别增加0.5pct/1.9pct/3.6pct。

公司订单金额稳步增长, 24年新增千万元级软件订单31个, 相关合同总额达5.8亿元。依托“慧康云”战略布局, HI-HIS 新产品市场开拓已完成华南、华中及西北等多个区域标杆项目的建设实施, 24年新签HI-HIS系统订单31个, 签约数量同比增长41%, 市场拓展顺利。评级评测依旧是医院信息化的重要投入领域, 全年公司助力31家医疗机构通过电子病历高级别评审, 助力71家医疗机构通过医院互联互通四级认证。

AI产品快速落地, 有望支撑后续营收增长。公司推出“AI+服务”、“AI+临床”、“AI+专科”、“AI+流程”、“AI+管理”的立体化布局, 目前福建医科大学附属协和医院、苏州市立医院(集团)、瑞安市人民医院等在互联网医院门户集成公司的AI+就医助手; 福建医科大学附属协和医院、台州恩泽医疗中心(集团)、瑞安市人民医院等基于公司AI模型底座开展患者精准筛查(APTS); 苏州市立医院(集团)、瑞安市人民医院等借助BsoftGPT综合分析患者诊疗数据。此外, 公司还联合华为发布BsoftGPT·DeepSeek医疗行业昇腾一体机, 有望推进国产化算力设备与医疗AI场景进一步融合。

盈利预测

根据公司年报, 我们预计2025-2027年公司实现营收16.03/18.67/21.88亿元, 同比增长12.69%/16.47%/17.17%; 预计归母净利润为0.23/0.92/1.74亿元, 对应388.08/95.19/50.45倍PE, 维持“买入”评级。

风险提示

医疗信息化政策推进不及预期的风险; 医药反腐对招标产生的不确定性影响; 与飞利浦协同不及预期的风险; 市场竞争加剧的风险; 大股东质押风险; 应收账款和存货偏高的风险。

计算机组

分析师: 孟灿 (执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

联系人: 赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

市价(人民币): 5.66元

相关报告:

- 《创业慧康公司点评: 新产品推广顺利, AI领域持续布局》, 2024.8.28
- 《创业慧康公司点评: 成本费用管控良好, 积极布局AI领域》, 2024.4.26



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,616	1,423	1,603	1,867	2,188
营业收入增长率	5.81%	-11.96%	12.69%	16.47%	17.17%
归母净利润(百万元)	37	-174	23	92	174
归母净利润增长率	-13.95%	-572.96%	N/A	307.70%	88.68%
摊薄每股收益(元)	0.024	-0.112	0.015	0.059	0.112
每股经营性现金流净额	0.10	0.07	0.22	0.14	0.18
ROE(归属母公司)(摊薄)	0.80%	-3.93%	0.51%	2.05%	3.73%
P/E	276.57	-40.00	388.08	95.19	50.45
P/B	2.20	1.57	1.98	1.95	1.88

来源: 公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	1,527	1,616	1,423	1,603	1,867	2,188
增长率		5.8%	-12.0%	12.7%	16.5%	17.2%
主营业务成本	-773	-857	-780	-849	-970	-1,116
%销售收入	50.6%	53.0%	54.8%	53.0%	51.9%	51.0%
毛利	754	759	643	754	898	1,072
%销售收入	49.4%	47.0%	45.2%	47.0%	48.1%	49.0%
营业税金及附加	-13	-12	-13	-13	-15	-18
%销售收入	0.8%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-117	-129	-121	-122	-140	-162
%销售收入	7.6%	8.0%	8.5%	7.6%	7.5%	7.4%
管理费用	-189	-208	-209	-224	-258	-298
%销售收入	12.4%	12.8%	14.7%	14.0%	13.8%	13.6%
研发费用	-218	-247	-269	-289	-327	-372
%销售收入	14.3%	15.3%	18.9%	18.0%	17.5%	17.0%
息税前利润 (EBIT)	218	163	30	106	158	223
%销售收入	14.3%	10.1%	2.1%	6.6%	8.5%	10.2%
财务费用	20	11	43	16	19	22
%销售收入	-1.3%	-0.7%	-3.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%
资产减值损失	-212	-169	-275	-128	-109	-91
公允价值变动收益	0	-13	19	0	0	0
投资收益	-15	14	-2	10	10	10
%税前利润	n.a	31.0%	n.a	30.1%	9.4%	5.2%
营业利润	53	44	-163	31	104	190
营业利润率	3.5%	2.7%	n.a	1.9%	5.6%	8.7%
营业外收支	3	2	1	2	2	2
税前利润	55	45	-162	33	106	192
利润率	3.6%	2.8%	n.a	2.1%	5.7%	8.8%
所得税	-14	0	-6	-2	-5	-10
所得税率	25.5%	-0.7%	n.a	5.0%	5.0%	5.0%
净利润	41	46	-167	32	101	183
少数股东损益	-1	9	6	9	9	9
归属于母公司的净利润	43	37	-174	23	92	174
净利率	2.8%	2.3%	n.a	1.4%	4.9%	7.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	41	46	-167	32	101	183
少数股东损益	-1	9	6	9	9	9
非现金支出	307	297	430	223	224	216
非经营收益	2	-19	-28	52	-14	-14
营运资金变动	-205	-166	-120	33	-98	-112
经营活动现金净流	145	158	115	340	213	272
资本开支	-310	-387	-242	-530	-236	-236
投资	6	4	33	0	0	0
其他	5	-9	-5	10	10	10
投资活动现金净流	-299	-392	-213	-520	-226	-226
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	97	-93	50	302	27	-40
其他	-79	-64	-23	-15	-15	-15
筹资活动现金净流	18	-156	27	286	12	-55
现金净流量	-136	-390	-71	106	-2	-9

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,478	1,094	1,019	1,123	1,121	1,111
应收款项	1,437	1,625	1,594	1,257	1,343	1,487
存货	263	283	347	265	301	345
其他流动资产	134	153	116	145	166	192
流动资产	3,313	3,156	3,076	2,790	2,930	3,134
%总资产	57.3%	54.5%	54.3%	48.7%	49.0%	50.0%
长期投资	360	295	411	411	411	411
固定资产	451	589	497	777	767	756
%总资产	7.8%	10.2%	8.8%	13.5%	12.8%	12.1%
无形资产	1,616	1,684	1,606	1,746	1,862	1,960
非流动资产	2,471	2,635	2,592	2,945	3,051	3,137
%总资产	42.7%	45.5%	45.7%	51.3%	51.0%	50.0%
资产总计	5,784	5,790	5,668	5,735	5,981	6,271
短期借款	104	11	55	362	389	350
应付款项	696	714	741	647	739	851
其他流动负债	374	388	387	231	274	325
流动负债	1,174	1,113	1,182	1,241	1,402	1,526
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	8	14	13	5	4	3
负债	1,182	1,126	1,195	1,246	1,406	1,528
普通股股东权益	4,594	4,606	4,419	4,426	4,503	4,661
其中：股本	1,549	1,549	1,549	1,549	1,549	1,549
未分配利润	1,381	1,402	1,213	1,220	1,297	1,455
少数股东权益	8	58	54	63	72	81
负债股东权益合计	5,784	5,790	5,668	5,735	5,981	6,271

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.028	0.024	-0.112	0.015	0.059	0.112
每股净资产	2.965	2.973	2.853	2.857	2.907	3.009
每股经营现金净流	0.094	0.102	0.074	0.219	0.137	0.176
每股股利	0.030	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010
回报率						
净资产收益率	0.93%	0.80%	-3.93%	0.51%	2.05%	3.73%
总资产收益率	0.74%	0.63%	-3.06%	0.39%	1.54%	2.77%
投入资本收益率	3.45%	3.50%	0.70%	2.08%	3.03%	4.16%
增长率						
主营业务收入增长率	-19.58%	5.81%	-11.96%	12.69%	16.47%	17.17%
EBIT 增长率	-52.63%	-25.37%	-81.30%	249.69%	48.72%	40.95%
净利润增长率	-89.68%	-13.95%	-572.96%	N/A	307.70%	88.68%
总资产增长率	3.10%	0.12%	-2.11%	1.18%	4.29%	4.84%
资产管理能力						
应收账款周转天数	315.7	335.5	401.5	300.0	290.0	280.0
存货周转天数	118.8	116.3	147.4	115.0	115.0	115.0
应付账款周转天数	267.2	274.5	308.5	250.0	250.0	250.0
固定资产周转天数	67.2	68.5	127.1	171.9	141.8	115.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-29.86%	-23.66%	-21.82%	-17.23%	-16.25%	-16.30%
EBIT 利息保障倍数	-11.0	-15.1	-0.7	-6.6	-8.5	-10.2
资产负债率	20.43%	19.45%	21.08%	21.72%	23.51%	24.37%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	2	2	12
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究