

# 创业慧康 (300451.SZ) 业绩短期承压，强强联合布局 AI+医疗

2023 年 04 月 27 日

——公司信息更新报告

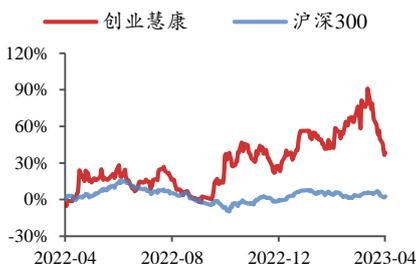
**投资评级：买入（维持）**
**陈宝健（分析师）**

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2023/4/27
当前股价(元)	8.38
一年最高最低(元)	11.75/5.63
总市值(亿元)	129.83
流通市值(亿元)	113.75
总股本(亿股)	15.49
流通股本(亿股)	13.57
近 3 个月换手率(%)	178.86

## 股价走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《业绩短期扰动，AI 和数据要素打开成长空间 ——公司信息更新报告》  
-2023.4.16

### ● 行业景气复苏可期，维持“买入”评级

公司是医疗信息化领军企业，我们维持原有盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 4.35、5.49、6.97 亿元，EPS 为 0.28、0.35、0.45 元/股，当前股价对应 PE 为 29.8、23.6、18.6 倍。维持“买入”评级。

### ● 事件：公司发布 2023 年一季度报

公司发布 2023 年一季度报，公司实现营业收入 3.48 亿元，同比下降 24.74%；实现归母净利润 0.10 亿元，同比下降 88.74%。公司业绩短期承压，主要系受宏观环境影响，行业需求改善在一季度表现不显著，但行业景气整体呈现持续修复趋势，公司医疗卫生信息化业务中标订单金额也在逐月改善，千万订单达到 7 个，已超过 2022 年同期水平。伴随下游需求持续回暖以及公司新一代云化产品系列的逐步成熟，全年业绩复苏可期。

### ● 携手飞利浦共拓市场，带来新增长引擎

2022 年公司与飞利浦签署《合作协议》。2023 年将围绕 CTasy 系列电子病历等新产品的开发与上市、软硬件渠道互通的协同销售、数字化精准营销、专业知识和技术支持等方面进行战略目标的分解落地，为公司业务发展带来新的增长引擎。

### ● 强强联合布局 AI+医疗，成长空间有望打开

2023 年 4 月 12 日，公司与浙大计算机创新技术研究院、浙江省智慧医疗创新中心正式达成战略合作协议，三方将致力于推动 AI 技术在医疗领域的应用及发展，实现产业共赢。本次合作的重点是推动 AI 大模型在临床医疗、公共卫生、个人健康等场景中的研究与开发，以重构医疗业务场景；结合权威的医学临床知识库、健康管理知识库，为 AIGC 模型提供高质量的训练数据和确定性的 Prompt 上下文，使得人工智能模型生成结果安全可靠。通过三方强强联合，公司可以为新一代 AIGC 算法工具提供关键数据资源支撑，并将训练所得模型与公司在医疗卫生行业所积累的大量业务场景融合，产生突破性的垂直场景应用，打开成长空间。

● **风险提示：** 医院客户投资不及预期风险、公司技术研发不及预期风险。

## 财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,899	1,527	1,990	2,530	3,231
YOY(%)	16.3	-19.6	30.3	27.2	27.7
归母净利润(百万元)	413	43	435	549	697
YOY(%)	24.3	-89.7	920.5	26.2	26.9
毛利率(%)	54.2	49.4	55.2	56.5	57.2
净利率(%)	21.8	2.7	21.4	21.2	21.1
ROE(%)	9.0	0.9	8.5	9.7	11.0
EPS(摊薄/元)	0.27	0.03	0.28	0.35	0.45
P/E(倍)	31.4	304.5	29.8	23.6	18.6
P/B(倍)	2.8	2.8	2.6	2.3	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3336	3313	3034	3395	4162
现金	1619	1478	2368	2673	3127
应收票据及应收账款	1251	1391	0	0	0
其他应收款	59	44	90	80	137
预付账款	23	20	36	35	56
存货	241	263	317	399	500
其他流动资产	144	117	224	208	341
<b>非流动资产</b>	2273	2471	2580	2695	2826
长期投资	241	209	177	144	111
固定资产	268	281	385	488	608
无形资产	388	621	677	737	786
其他非流动资产	1377	1359	1341	1326	1321
<b>资产总计</b>	5610	5784	5614	6090	6988
<b>流动负债</b>	1001	1174	594	559	799
短期借款	0	100	100	100	252
应付票据及应付账款	525	649	0	0	0
其他流动负债	476	424	494	459	546
<b>非流动负债</b>	9	8	8	8	8
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	9	8	8	8	8
<b>负债合计</b>	1010	1182	602	567	807
少数股东权益	37	8	-1	-14	-30
股本	1550	1549	1549	1549	1549
资本公积	1525	1526	1526	1526	1526
留存收益	1522	1519	1825	2197	2674
<b>归属母公司股东权益</b>	4562	4594	5013	5537	6211
<b>负债和股东权益</b>	5610	5784	5614	6090	6988

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	176	145	1078	518	549
净利润	414	41	426	536	681
折旧摊销	71	87	87	107	127
财务费用	-20	-20	-23	-36	-32
投资损失	-31	15	0	5	4
营运资金变动	-384	-208	723	87	-4
其他经营现金流	125	229	-134	-181	-225
<b>投资活动现金流</b>	34	-299	-193	-222	-258
资本支出	191	320	228	255	291
长期投资	6	5	32	33	33
其他投资现金流	219	15	4	-1	1
<b>筹资活动现金流</b>	-176	18	4	10	10
短期借款	-163	100	0	0	152
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	357	-0	0	0	0
资本公积增加	-349	1	0	0	0
其他筹资现金流	-21	-82	4	10	-142
<b>现金净增加额</b>	34	-136	889	306	302

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1899	1527	1990	2530	3231
营业成本	869	773	891	1100	1382
营业税金及附加	19	13	18	22	29
营业费用	153	117	80	101	129
管理费用	187	189	119	142	204
研发费用	210	218	199	253	323
财务费用	-20	-20	-23	-36	-32
资产减值损失	-21	-92	-87	-124	-153
其他收益	38	37	37	37	37
公允价值变动收益	-0	0	-0	0	-0
投资净收益	31	-15	-0	-5	-4
资产处置收益	1	5	4	4	4
<b>营业利润</b>	452	53	530	683	861
营业外收入	0	4	3	3	3
营业外支出	1	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	452	55	531	685	863
所得税	38	14	105	149	182
<b>净利润</b>	414	41	426	536	681
少数股东损益	1	-1	-9	-13	-16
<b>归属母公司净利润</b>	413	43	435	549	697
EBITDA	474	104	568	723	914
EPS(元)	0.27	0.03	0.28	0.35	0.45

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	16.3	-19.6	30.3	27.2	27.7
营业利润(%)	19.8	-88.3	901.6	28.8	26.1
归属于母公司净利润(%)	24.3	-89.7	920.5	26.2	26.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	54.2	49.4	55.2	56.5	57.2
净利率(%)	21.8	2.7	21.4	21.2	21.1
ROE(%)	9.0	0.9	8.5	9.7	11.0
ROIC(%)	13.7	0.4	15.0	17.1	19.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	18.0	20.4	10.7	9.3	11.5
净负债比率(%)	-35.0	-29.7	-45.1	-46.5	-46.4
流动比率	3.3	2.8	5.1	6.1	5.2
速动比率	3.1	2.6	4.5	5.3	4.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	1.8	1.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.1	1.4	2.8	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.03	0.28	0.35	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.11	0.09	0.70	0.33	0.35
每股净资产(最新摊薄)	2.94	2.96	3.24	3.57	4.01
<b>估值比率</b>					
P/E	31.4	304.5	29.8	23.6	18.6
P/B	2.8	2.8	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	24.1	111.5	18.9	14.4	11.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn