

健麾信息(605186)

报告日期: 2023 年 05 月 02 日

疫情扰动剧烈，恢复趋势已现

——健麾信息 2022 年报及 2023 一季报点评报告

投资要点

2023 年 4 月 28 日，公司披露 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年营业收入 3.22 亿元，同比下降 34.2%；归母净利润 1.16 亿元，同比下降 1.7%。其中 Q4 收入 0.47 亿元，同比下滑 77%，归母净利润 0.30 亿元，同比下滑 25%，疫情影响四季度装机节奏，2022Q4 收入利润均有较大下滑。2023Q1 收入 0.61 亿元，同比增长 35%，归母净利润 0.10 亿元，同比增长 41%，疫后恢复趋势已现。我们认为，随 2023 年疫后恢复，2023 年公司收入利润高增长可期。

□ 业绩：疫情影响较大，2023Q1 恢复趋势已现

公司 2022 年营业收入 3.22 亿元，同比下降 34.2%，主要为疫情影响下技术服务和运输受阻，特别是第四季度传统业务旺季受影响严重，叠加 2021 年 1.96 亿政府订单带来收入高基数，另外，2022 年亦进行了会计政策变更；2022 年归母净利润 1.16 亿元，同比下降 1.7%，主要为疫情下收入变化所致。2023Q1 公司收入 0.61 亿元，同比增长 35%，归母净利润 0.10 亿元，同比增长 41%。疫后恢复趋势已现，我们认为，随 2023 年疫后恢复，2023 年公司收入利润高增长可期。

□ 成长性：2023 年订单确认有望加速，全年收入增长可期

(1) 借“一带一路”东风，海外拓展加速。2022 年，公司与 Ajlan & Bros Information Technology Company 签署合资协议，拟在沙特首都利雅得新设合资公司，将公司产品迅速推广到沙特、中东及北非市场，海外拓展加速。(2) G 端拓展可复制性已现。2021 年，公司湖北省卫健委 1.96 亿移动医疗车项目成功完成，2022 年公司进一步获得 6900 万元的“钟祥卫健智慧医疗一体化项目”订单，我们认为公司政府项目已呈现一定的可复制性，公司积极拓展 G 端项目，或将为公司带来较大的收入空间；(2) 疫后院端订单确认节奏有望加速。2022 年受医院端封闭、工程师封闭等影响，公司装机量与订单确认节奏均有所放缓，2023 年 Q1 随疫后恢复收入利润均实现高增长，我们认为随疫情后装机与订单确认增加，2023 年院内收入利润有望加速增长。(3) 药店稳步探索，疫情后或将有序推进。连锁药店智能化需求旺盛，公司与高济医疗、益丰大药房、叮当快药、第一医药、老百姓大药房、美团等医药连锁龙头或三方平台合作，拓展渠道至零售药店端，我们认为商业模式的切换有望打开公司成长空间。(4) 新业态持续拓展、贡献长期增长。2022 年公司合资设立健緯世纪，布局医保结算无人售药机领域；合资设立健睿迅捷，布局全院箱式物流领域；参股南京终极，探索手术室自动化和物资运送机器人领域；参股江苏永信，探索医疗净化工程领域；参股苏州华歧，探索创新手术器械领域，均取得了初步进展。我们认为，在新基建需求下，公司新业态的持续探索有望贡献长期增长曲线。

□ 盈利能力：有望维持相对较高利润率水平

(1) 毛利率或将略有下降。2023Q1，公司毛利率 41.30%，同比下降 13.48pct。我们认为，2023 年随新探索业态的订单量以及收入占比的逐步提升，毛利率同比或将略有下降；(2) 净利率或略降，但仍将维持较高水平。2023Q1，公司净利率 13.48%，同比下降 4.48pct，我们认为，在 2023 年随新产品推广、疫后推广、装机恢复等，各项费用或将有所增长，但在规模效应下，公司净利率或仍将维持相对较高水平。

□ 盈利预测及估值

基于以上假设，我们预计，公司 2023-2025 年营业总收入分别 6.51/8.08/9.64 亿元，分别增长 102.04%、24.09%、19.37%；归母净利润分别为 2.17/2.63/3.12 亿元，分别同比增长 87.87%、21.05%、18.48%；对应 EPS 为 1.60/1.93/2.29 元；对应 2023 年 29 倍 PE，维持“增持”评级。

□ 风险提示

投资评级：增持(维持)

分析师：孙建

执业证书号：S1230520080006

02180105933

sunjian@stocke.com.cn

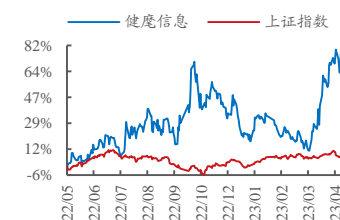
研究助理：司清蕊

siqingrui@stocke.com.cn

基本数据

| | |
|----------|----------|
| 收盘价 | ¥46.82 |
| 总市值(百万元) | 6,367.52 |
| 总股本(百万股) | 136.00 |

股票走势图



相关报告

- 1 《疫情影响较大，收入增长可期——健麾信息 2022H1 点评报告》2022.08.30
- 2 《健麾信息点评：在手订单充足，业绩增长可期》2022.04.30
- 3 《【浙商医药】健麾信息深度报告：模式下沉的药品智能管理领头羊》2021.11.19

新拓展市场业绩增长不及预期的风险；大客户营收波动的风险；新冠疫情持续的风险；国际形势变动的风险；供应商集中，采购成本增加的风险；行业竞争加剧的风险

财务摘要

| (百万元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|---------|---------|--------|--------|
| 营业收入 | 322.36 | 651.30 | 808.17 | 964.72 |
| (+/-) (%) | -34.18% | 102.04% | 24.09% | 19.37% |
| 归母净利润 | 115.68 | 217.33 | 263.06 | 311.67 |
| (+/-) (%) | -1.65% | 87.87% | 21.05% | 18.48% |
| 每股收益(元) | 0.85 | 1.60 | 1.93 | 2.29 |
| P/E | 55 | 29 | 24 | 20 |

资料来源：wind，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 830 | 1370 | 1599 | 1914 |
| 现金 | 366 | 704 | 774 | 861 |
| 交易性金融资产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应收账款 | 333 | 500 | 612 | 771 |
| 其它应收款 | 11 | 20 | 23 | 30 |
| 预付账款 | 26 | 31 | 40 | 58 |
| 存货 | 74 | 93 | 128 | 173 |
| 其他 | 20 | 21 | 21 | 20 |
| 非流动资产 | 369 | 388 | 444 | 488 |
| 金额资产类 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 46 | 40 | 43 | 41 |
| 固定资产 | 32 | 89 | 143 | 193 |
| 无形资产 | 15 | 13 | 11 | 9 |
| 在建工程 | 247 | 239 | 239 | 237 |
| 其他 | 28 | 8 | 8 | 8 |
| 资产总计 | 1199 | 1758 | 2042 | 2402 |
| 流动负债 | 113 | 171 | 176 | 206 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付款项 | 31 | 60 | 71 | 89 |
| 预收账款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 82 | 110 | 105 | 117 |
| 非流动负债 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 负债合计 | 116 | 173 | 178 | 209 |
| 少数股东权益 | 78 | 94 | 111 | 128 |
| 归属母公司股东权 | 1005 | 1491 | 1754 | 2065 |
| 负债和股东权益 | 1199 | 1758 | 2042 | 2402 |

现金流量表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | (37) | 105 | 123 | 132 |
| 净利润 | 120 | 233 | 280 | 329 |
| 折旧摊销 | 4 | 4 | 7 | 10 |
| 财务费用 | (3) | (6) | (6) | (6) |
| 投资损失 | (3) | (3) | (3) | (3) |
| 营运资金变动 | (108) | (133) | (146) | (188) |
| 其它 | (46) | 10 | (9) | (10) |
| 投资活动现金流 | (85) | (41) | (59) | (51) |
| 资本支出 | (58) | (51) | (60) | (57) |
| 长期投资 | (13) | 7 | (3) | 2 |
| 其他 | (13) | 3 | 4 | 4 |
| 筹资活动现金流 | (12) | 275 | 6 | 6 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | (12) | 275 | 6 | 6 |
| 现金净增加额 | (134) | 338 | 70 | 87 |

利润表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 322 | 651 | 808 | 965 |
| 营业成本 | 130 | 281 | 343 | 409 |
| 营业税金及附加 | 2 | 5 | 6 | 7 |
| 营业费用 | 24 | 36 | 44 | 54 |
| 管理费用 | 19 | 34 | 42 | 50 |
| 研发费用 | 22 | 44 | 53 | 61 |
| 财务费用 | (3) | (6) | (6) | (6) |
| 资产减值损失 | 21 | 15 | 32 | 41 |
| 公允价值变动损益 | 14 | 6 | 6 | 6 |
| 投资净收益 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 其他经营收益 | 8 | 9 | 9 | 9 |
| 营业利润 | 132 | 261 | 313 | 367 |
| 营业外收支 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 132 | 261 | 313 | 367 |
| 所得税 | 12 | 29 | 33 | 37 |
| 净利润 | 120 | 233 | 280 | 329 |
| 少数股东损益 | 4 | 16 | 17 | 18 |
| 归属母公司净利润 | 116 | 217 | 263 | 312 |
| EBITDA | 130 | 259 | 314 | 371 |
| EPS（最新摊薄） | 0.85 | 1.60 | 1.93 | 2.29 |

主要财务比率

| | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | -34.18% | 102.04% | 24.09% | 19.37% |
| 营业利润 | -8.17% | 98.00% | 19.54% | 17.37% |
| 归属母公司净利润 | -1.65% | 87.87% | 21.05% | 18.48% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 59.58% | 56.88% | 57.51% | 57.63% |
| 净利率 | 37.21% | 35.77% | 34.60% | 34.15% |
| ROE | 11.24% | 16.29% | 15.25% | 15.36% |
| ROIC | 11.44% | 15.24% | 15.63% | 15.68% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 9.64% | 9.86% | 8.72% | 8.69% |
| 净负债比率 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 流动比率 | 7.33 | 8.02 | 9.10 | 9.28 |
| 速动比率 | 6.68 | 7.48 | 8.38 | 8.44 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.28 | 0.44 | 0.43 | 0.43 |
| 应收账款周转率 | 1.04 | 1.55 | 1.40 | 1.30 |
| 应付账款周转率 | 4.59 | 8.10 | 6.74 | 6.49 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 0.85 | 1.60 | 1.93 | 2.29 |
| 每股经营现金 | -0.27 | 0.77 | 0.90 | 0.97 |
| 每股净资产 | 7.39 | 10.96 | 12.90 | 15.19 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 55.04 | 29.30 | 24.21 | 20.43 |
| P/B | 6.34 | 4.27 | 3.63 | 3.08 |
| EV/EBITDA | 29.26 | 22.20 | 18.19 | 15.20 |

资料来源：wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>