

健麾信息(605186)

报告日期: 2023年08月30日

内需扰动, 拓展海外

——健麾信息 2023H1 点评报告

投资要点

2023年8月30日, 公司披露2023年半年报, 2023H1收入1.77亿元, 同比增长9.3%; 归母净利润0.56亿元, 同比增长2.7%。其中2023Q2收入1.16亿元, 同比下滑0.8%, 归母净利润0.46亿元, 同比下滑3.0%。2023H1公司应收账款3.97亿元, 同比增长42.6%, 医院及医药流通企业客户资金紧张叠加医药领域集中整治行动带来项目实施进度延后, 国内需求有所扰动。

□ 成长性: 内需扰动, 拓展海外

(1) 内需扰动, 国内订单与装机进程或有影响。2023H1受医院及医药流通企业客户资金紧张影响, 公司2023H1收入增速波动, 但应收账款大幅增长(应收账款3.97亿元, 同比增长42.6%)。我们认为, 在大环境的持续影响下, 全年国内订单与装机或均受到影响。(2) 借“一带一路”东风, 海外拓展加速。公司与Ajlan & Bros Information Technology Company签署合资协议, 在沙特首都利雅得新设合资公司, 2023H1合资公司第一个项目已在沙特私立医院Dallah医院正式投入使用。2023H1公司与俄罗斯、印度尼西亚、泰国等地的经销商和意向客户也已建立业务联系, 海外拓展明显加速。(3) 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; 2023H1公司与四川省中医药科学院签署合作协议, 拟共同推动中药饮片发药机在四川省内的逐步推广, 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;(4) 药店稳步探索、有序推进。连锁药店智能化需求旺盛, 2023H1公司与美团正式签署战略合作协议, 公司在天津的参股子公司健绰世纪研发的自助售药机, 已接通医保支付(含线上医保结算)。我们认为连锁药店需求空间广阔, 商业模式的切换有望打开公司成长空间。(5) 新业态持续拓展、贡献长期增长。公司合资设立健绰世纪, 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; 2023H1公司加大对武汉博科国泰信息技术有限公司投资, 加强推进SPD行业战略布局; 在深圳合资设立健麾医疗技术(深圳)有限公司, 正式进军住院药房市场、战略布局养老药品管理。我们认为, 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。2023H1, 公司毛利率50.25%, 同比下降6.94pct。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。2023H1, 公司净利率31.90%, 同比下降1.79pct, 我们认为, 在2023年随新产品推广、装机恢复等, 各项费用或将有所增长, 但规模效应下, 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5.22/7.48/9.30亿元, 分别增长61.87%、43.38%、24.27%; 归母净利润分别为1.75/2.41/3.00亿元, 分别同比增长51.59%、37.29%、24.54%; 对应EPS为1.29/1.77/2.20元/股; 对应2023年27倍PE, 维持“增持”评级。

□ 风险提示

新拓展市场业绩增长不及预期的风险; 政策及需求波动的风险; 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

投资评级: 增持(维持)

分析师: 孙建

执业证书号: S1230520080006
02180105933
sunjian@stocke.com.cn

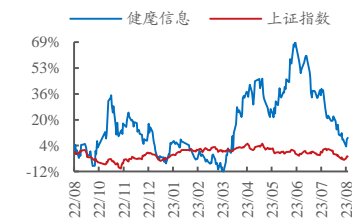
分析师: 司清蕊

执业证书号: S1230523080006
siqingrui@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 35.27
总市值(百万元)	4,796.72
总股本(百万股)	136.00

股票走势图



相关报告

1 《扰动剧烈, 恢复趋势已现》
2023.05.03

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	322.36	521.80	748.17	929.72
(+/-) (%)	-34.18%	61.87%	43.38%	24.27%
归母净利润	115.68	175.36	240.75	299.82
(+/-) (%)	-1.65%	51.59%	37.29%	24.54%
每股收益(元)	0.85	1.29	1.77	2.20
P/E	41	27	20	16

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	1080	1254	1561
现金	366	375	449	746
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	333	568	606	540
其它应收款	11	16	22	29
预付账款	26	25	38	57
存货	74	75	119	168
其他	20	21	21	20
非流动资产	369	388	444	488
金融资产类	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	1467	1698	2048
流动负债	113	194	168	202
短期借款	0	40	0	0
应付款项	31	48	66	86
预收账款	0	0	0	0
其他	82	105	103	116
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	196	171	204
少数股东权益	78	91	106	123
归属母公司股东权	1005	1180	1421	1721
负债和股东权益	1199	1467	1698	2048

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	322	522	748	930
营业成本	130	225	321	397
营业税金及附加	2	4	6	7
营业费用	24	29	41	52
管理费用	19	27	39	48
研发费用	22	35	47	56
财务费用	(3)	(4)	(4)	(5)
资产减值损失	21	12	30	40
公允价值变动损益	14	5	5	5
投资净收益	3	3	3	3
其他经营收益	8	9	9	9
营业利润	132	211	286	353
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	132	211	286	353
所得税	12	23	30	36
净利润	120	188	256	317
少数股东损益	4	13	15	17
归属母公司净利润	116	175	241	300
EBITDA	130	211	289	357
EPS (最新摊薄)	0.85	1.29	1.77	2.20

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-34.18%	61.87%	43.38%	24.27%
营业利润	-8.17%	59.76%	35.59%	23.37%
归属母公司净利润	-1.65%	51.59%	37.29%	24.54%
获利能力				
毛利率	59.58%	56.84%	57.09%	57.32%
净利率	37.21%	36.03%	34.21%	34.09%
ROE	11.24%	14.90%	17.21%	17.79%
ROIC	11.44%	15.07%	17.73%	18.13%
偿债能力				
资产负债率	9.64%	13.37%	10.06%	9.98%
净负债比率	0.00%	20.39%	0.00%	0.00%
流动比率	7.33	5.57	7.45	7.73
速动比率	6.68	5.19	6.74	6.89
营运能力				
总资产周转率	0.28	0.39	0.47	0.50
应收账款周转率	1.04	1.15	1.24	1.50
应付账款周转率	4.59	7.46	7.24	6.66
每股指标(元)				
每股收益	0.85	1.29	1.77	2.20
每股经营现金	-0.27	0.04	1.24	2.52
每股净资产	7.39	8.68	10.45	12.65
估值比率				
P/E	41.46	27.35	19.92	16.00
P/B	4.77	4.06	3.38	2.79
EV/EBITDA	29.26	21.59	15.42	11.68

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(37)	6	169	343
净利润	120	188	256	317
折旧摊销	4	4	7	10
财务费用	(3)	(4)	(4)	(5)
投资损失	(3)	(3)	(3)	(3)
营运资金变动	(108)	(206)	(66)	39
其它	(46)	26	(20)	(14)
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)	44	(36)	5
短期借款	0	40	(40)	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(12)	4	4	5
现金净增加额	(134)	9	74	297

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>