

久远银海（002777）

2023年中报点评：业绩符合预期，数据要素应用持续落地

买入（维持）

2023年08月31日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	1,283	1,590	1,902	2,276
同比	-2%	24%	20%	20%
归属母公司净利润（百万元）	184	230	279	337
同比	-16%	25%	21%	21%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.45	0.56	0.68	0.82
P/E（现价&最新股本摊薄）	72.46	58.07	47.84	39.64

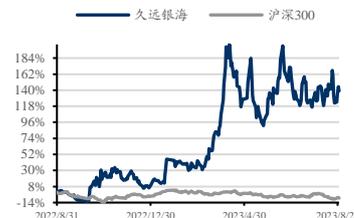
关键词：#新需求、新政策

事件：公司发布2023年半年度报告，2023年上半年公司实现营业收入5.19亿元，同比增长22.7%；实现归母净利润0.85亿元，同比增长5.1%，业绩符合市场预期。

投资要点

- **营收符合市场预期，项目验收周期延长影响当期毛利：**公司2023上半年营收稳健增长，同比增速22.7%。分业务来看，公司2023H1医疗医保业务营收2.3亿元，同比增长4.01%；智慧城市与数字政务业务营收2.6亿元，同比增长47.88%，互联网运营业务营收0.25亿元，同比增长98.80%。公司2023H1毛利率50.83%，同比下降8.98pct，主要受到项目验收周期延长，部分项目成本刚性，但是收入未能及时确认影响。我们预计公司在手订单充足，2023年下半年有望改善。
- **数据要素应用持续落地。医保方面，**公司加强医保与商保的融合创新，在多个省实现了医商融合结算、在线一次支付；自研的二款数据产品“医院疾病诊疗路径知识库”、“医疗费用分析系统”成为首批挂牌广州数据交易所的数据能力，标志着公司数据产品已在具体区域实现落地应用，体现了公司在医保医疗领域的的数据积累和运营服务能力。**人社方面，**公司继续推进四川省、西藏自治区、天津市惠民惠农资金“阳光审批、阳光发放、阳光监督”工程，提升社保卡服务能力，充分释放发挥数据效能。**住房金融方面，**公司建设和运营“互联网+政务+产业融合”的行业互联网生态平台“安居广厦”，覆盖新房、物业、二手房、家居、家装五大领域，实现线上线下互动融合，为全疆购房群众提供融合家装、家居、金融、购房政务协同等服务。未来随着数据要素相关政策推进，我们预计公司将在数据要素行业应用方面有更多实践案例，并形成规模收入。
- **民生信息化市占率领先：**医疗医保方面，公司2023H1新签单湖北、新疆多个地市级DRG/DIP医保项目，公司支付方式改革产品已经覆盖全国19个省份。数字政务方面，截至2023年6月30日公司人社市场累计覆盖全国21个省份，并中标多地智慧民政项目。我们预计公司民生信息化主业将持续稳健增长。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司2023-2025年EPS预测为0.56/0.68/0.82元。久远银海市占率高，具备数据和产品服务基础，有望率先受益于未来医保等垂直行业数据要素市场发展，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧，政策推进不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.69
一年最低/最高价	11.90/45.17
市净率(倍)	8.41
流通A股市值(百万元)	13,057.22
总市值(百万元)	13,345.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.89
资产负债率(%，LF)	33.43
总股本(百万股)	408.23
流通A股(百万股)	399.43

相关研究

《久远银海(002777)：民生信息化领军企业，数据要素应用迎变革》

2023-03-24

《久远银海(002777)：久远银海中报点评：业务稳健增长，静待增发落地》

2016-08-25

久远银海三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,002	2,393	2,882	3,418	营业总收入	1,283	1,590	1,902	2,276
货币资金及交易性金融资产	665	1,007	1,144	1,533	营业成本(含金融类)	574	702	839	1,003
经营性应收款项	538	472	791	769	税金及附加	5	11	13	16
存货	272	385	377	541	销售费用	172	223	266	319
合同资产	33	32	41	51	管理费用	126	156	186	223
其他流动资产	494	496	528	523	研发费用	174	239	285	341
非流动资产	532	554	580	598	财务费用	(5)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	16	16	19	23
固定资产及使用权资产	145	158	169	171	投资净收益	10	11	13	16
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	167	182	203	222	减值损失	(55)	(13)	(12)	(12)
商誉	30	28	26	23	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	12	12	12	12	营业利润	207	274	332	401
其他非流动资产	178	173	171	169	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	2,534	2,947	3,462	4,017	利润总额	208	274	332	401
流动负债	791	994	1,205	1,391	减:所得税	13	23	28	33
短期借款及一年内到期的非流动负债	11	11	11	11	净利润	195	251	305	368
经营性应付款项	145	139	210	217	减:少数股东损益	11	21	26	31
合同负债	471	652	756	886	归属母公司净利润	184	230	279	337
其他流动负债	164	190	227	277	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.45	0.56	0.68	0.82
非流动负债	60	60	60	60	EBIT	206	276	331	397
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	260	319	378	445
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	55.24	55.83	55.88	55.93
租赁负债	12	12	12	12	归母净利率(%)	14.36	14.45	14.66	14.79
其他非流动负债	48	48	48	48	收入增长率(%)	(1.79)	24.00	19.61	19.64
负债合计	851	1,054	1,265	1,452	归母净利润增长率(%)	(15.71)	24.79	21.37	20.71
归属母公司股东权益	1,543	1,732	2,011	2,348					
少数股东权益	140	161	187	217					
所有者权益合计	1,683	1,893	2,197	2,565					
负债和股东权益	2,534	2,947	3,462	4,017					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	38	451	209	451	每股净资产(元)	3.78	4.24	4.93	5.75
投资活动现金流	(28)	(67)	(72)	(62)	最新发行在外股份(百万股)	408	408	408	408
筹资活动现金流	(74)	(41)	0	0	ROIC(%)	11.84	13.95	14.66	15.13
现金净增加额	(65)	343	137	389	ROE-摊薄(%)	11.94	13.27	13.87	14.34
折旧和摊销	53	44	47	48	资产负债率(%)	33.59	35.76	36.53	36.14
资本开支	(96)	(76)	(82)	(73)	P/E(现价&最新股本摊薄)	72.46	58.07	47.84	39.64
营运资本变动	(250)	154	(141)	39	P/B(现价)	8.65	7.71	6.64	5.68

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>