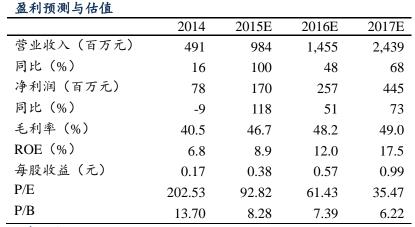
思创医惠(300078)调研报告

医疗大数据稀缺标的, 新业务潜力巨大

买入 (维持)



投资要点

- 思创与医惠的合并效果超预期,未来发展战略清晰:思创与医惠合并打开了 RFID 标签在医疗行业的广阔前景,双方在产业链融合的进展超预期。目前公司基于"互联物联改变生活,打造健康轻松的生活"的发展战略,拓展智慧商业和健康医疗两大业务模块,并最终扩展到公共消费(商业、安防、市政、物流)、居家生活(家居、护理、监测)、医疗诊断(门诊、治疗、康复)三大领域,近期公司的业务重点在医疗领域。
- 医疗大数据卡位优势显著,极具稀缺性: 1、智能开放平台集成业务系统数据: 公司的智能开放平台实现业务系统的可插拔并大幅降低软件的部署成本,未来将成为大型医院的标配,医院业务系统产生的数据都将集成于信息集成平台的临床数据中心(CDR)。同时公司致力于将智能开放平台打造成医疗领域的安卓系统,推动医疗业务软件的微小化,打造生态圈。2、物联网基础架构平台获取临床诊疗数据: 公司的物联网基础架构平台技术达到世界领先水平,未来公司网络把所有的物联进来包括 RFID、蓝牙设备等,并对所有接入的数据进行处理。我们认为公司软硬结合业务布局同时获取医疗业务系统数据和临床诊疗数据,在医疗大数据数据源端卡位优势显著,极具稀缺性。
- 新业务潜力巨大:目前公司收入主要来自信息系统产品,包括信息集成平台、智能物联网架构及应用等,目前公司正积极打造新的业务线 (1) 医疗健康信息耗材业务:耗材业务包括体温标签、RFID 引流袋、RFID 背服等,能够提高医疗服务的质量和安全性,减轻医疗服务人员工作强度,公司的医疗耗材业务成本优势显著,有望在业内形成垄断。公司的耗材业务市场空间巨大,明后前随着耗材业务的放量,其收入规模有望超过当前的信息化业务。 (2) 医疗大数据多维应用:公司采集的医疗大数据数据颗粒度最细,未来会围绕病人端及医护人员端来做大数据的多维应用,并有望切入人工智能领域。
- **盈利预测预估值:** 我们预计公司 2015-2017 年备考净利润分别为 1.76 亿元、2.57 亿元和 4.45 亿元,对应 EPS 分别为 0.38 元、0.57 元和 0.99 元。我们看好公司在医疗大数据数据源端的卡位优势 及其变现潜力以及公司耗材业务的爆发力,维持"买入"评级。
- 风险提示:新业务进展低于预期。



2015年10月27日

分析师 朱悦如

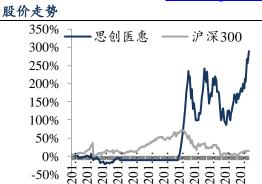
执业资格证书号码: S060051208003

021-63332336 zhuyr@dwzq.com.cn

研究助理 李奡

执业资格证书号码: S0600114040021

lia@dwzq.com.cn



市场数据

收盘价(元)		64.30
一年最低价/最高价	18.00	/ 89.78
市净率		12.8
流通A股市值(百万元)		7497.4

基础数据

每股净资产 (元)	2.90
资产负债率(%)	43.24
总股本(百万股)	418.75
流通A股(百万股)	116.60

相关研究

《思创医惠:医惠并表带动三季度业绩快速增长,耗材+病人端服务打开新蓝海》

2-15年10月26日

《中瑞思创:营收快速增长,智慧医疗业务前景远大》

2015年8月30日

《中瑞思创:并购医惠科技,智慧医疗服务 龙头诞生》

2015年8月5日



思创医惠财务及盈利预测

资产负债表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E	利润表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	763.1	1424.4	1606.7	2257.0	营业收入	491.2	983.6	1455.2	2438.6
现金	507.7	937.6	890.6	1031.2	营业成本	288.2	516.9	743.1	1224.9
应收款项	110.2	215.6	318.9	534.5	营业税金及附加	4.1	7.4	10.9	18.3
存货	107.4	195.4	285.0	503.4	营业费用	34.1	68.9	101.9	170.7
其他	37.8	75.8	112.1	187.9	管理费用	96.8	200.5	294.4	490.8
非流动资产	515.8	925.4	1058.4	989.9	财务费用	-22.0	-8.7	-0.2	-0.9
长期股权投资	114.1	577.3	775.9	775.9	投资净收益	1.5	2.0	2.0	2.0
固定资产	282.0	232.1	170.0	101.5	其他	7.5	3.8	3.4	3.1
无形资产	37.7	33.9	30.5	30.5	营业利润	98.9	204.5	310.5	539.8
其他	82.0	82.0	82.0	82.0	营业外净收支	2.6	3.0	3.0	3.0
资产总计	1278.9	2349.7	2665.1	3246.8	利润总额	101.5	207.5	313.5	542.8
流动负债	110.2	188.2	272.2	450.3	所得税费用	20.3	37.3	56.4	97.7
短期借款	0.6	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	3.2	0.0	0.0	0.0
应付账款	41.8	70.8	101.8	167.8	归属母公司净利润	78.0	170.1	257.1	445.1
其他	67.8	117.4	170.4	282.5	EBIT	70.6	193.7	308.3	537.0
非流动负债	0.3	240.1	240.1	240.1	EBITDA	90.0	280.4	403.1	636.0
长期借款	0.0	239.7	239.7	239.7	-				
其他	0.3	0.3	0.3	0.3	重要财务与估值指标	2014	2015E	2016E	2017E
负债总计	110.5	428.3	512.3	690.4	每股收益(元)	0.17	0.38	0.57	0.99
少数股东权益	15.5	15.5	15.5	15.5	每股净资产(元)	2.56	4.24	4.75	5.64
归属母公司股东权益	1152.8	1905.9	2137.3	2537.9	发行在外股份(百万股)	450.0	450.0	450.0	450.0
负债和股东权益总计	1278.9	2349.7	2665.1	3243.8	ROIC(%)	5.1%	14.3%	21.3%	32.4%
-					ROE(%)	6.8%	8.9%	12.0%	17.5%
现金流量表(百万元)	2014	2015E	2016E	2017E	毛利率(%)	40.5%	46.7%	48.2%	49.0%
经营活动现金流	49.3	98.7	206.6	212.6	EBIT Margin(%)	14.4%	19.7%	21.2%	22.0%
投资活动现金流	-241.2	-490.9	-227.8	-27.5	销售净利率(%)	15.9%	17.3%	17.7%	18.3%
筹资活动现金流	-99.4	822.1	-25.7	-44.5	资产负债率(%)	8.6%	18.2%	19.2%	21.3%
现金净增加额	-296.2	429.9	-46.9	140.6	收入增长率(%)	15.6%	100.3%	47.9%	67.6%
企业自由现金流	-112.8	59.7	173.1	180.3	净利润增长率(%)	-9.1%	118.2%	51.1%	73.2%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



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,本公司不对任何人因使用本报告 中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级:

买入: 预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上:

增持: 预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间:

中性: 预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间:

减持: 预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘在5%以上;

中性: 预期未来 6个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间:

减持: 预期未来 6个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

