

荣科科技 (300290)

目标价: 20.00

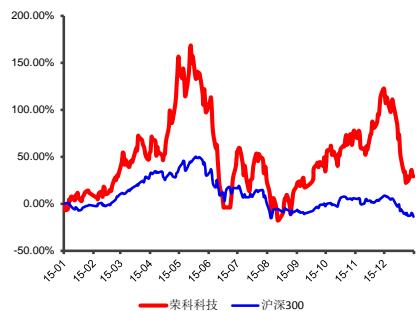
昨收盘: 15.86



计算机行业

荣科科技调研报告：专注医疗细分行业，智慧医疗大数据起航

■ 走势对比



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 321.4/153.3

总市值/流通(百万元) 5097.4/2431.3

12 个月最高/最低(元) 34.85/9.79

观点:

破旧立新,专注智慧医疗。公司是东北地区领先的IT服务提供商,传统业务以数据中心运维、行业信息化、IT外包服务为主,随着传统业务增长乏力,公司逐渐转向行业资源沉淀较多的智慧医疗领域,不管是控股临床医疗信息化龙头的米健信息,还是科技部“基于大数据应用的综合健康服务平台研发及应用示范项目”的承接,都足以显示出公司转型智慧医疗剑指医疗大数据的战略方向和决心,随着投入的加大和业务的深化,以大数据为核心的智慧医疗业务将会获得可观回报,未来三年公司在智慧医疗领域的收入不断增长将是大概率事件,对公司业务转型充满信心。

控股米健信息,深耕临床医疗领域。米健信息面向国内外医疗IT市场,专注于临床细分领域信息化,在急诊急救临床信息系统、手术室麻醉临床信息系统、重症医学临床信息系统等分子行业中拥有多项自主知识产权,控股米健信息后,公司延伸了CIS产品线,将快速获得产品和规模优势,实现临床医疗信息化领域的后发优势,面对临床医疗信息化百亿级的市场规模,公司的核心竞争力更加明显,随着公司医疗大数据业务的继续深入与拓展,公司在临床医疗信息化领域的发展前景值得期待,除此之外,根据协议承诺,米健信息2015年、2016年、2017年税后(扣除非经营性损益后)的净利润分别不低于950万、2000万和3050万元,显著增厚公司业绩。

给予“增持”评级。我们预计15-17年归属于上市公司股东的净利润分别为0.90亿元、1.11亿元、1.30亿元,对应每股收益分别为0.28元、0.35元、0.41元,目前股价对应的动态市盈率分别为57倍、46倍、39倍。首次给予“增持”评级。

风险提示:

- 智慧医疗业务整合不及预期;
- 市场推广不及预期;
- 金融市场系统性风险。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2014	2015E	2016E	2017E	利润表（百万元）	2014	2015E	2016E	2017E
现金及现金等价物	138	174	225	265	营业收入	412	466	531	619
应收款项	343	370	422	492	营业成本	269	284	324	374
存货净额	41	42	47	55	营业税金及附加	2	2	2	3
其他流动资产	11	13	14	17	销售费用	16	19	23	27
流动资产合计	534	598	709	828	管理费用	57	63	72	83
固定资产	88	94	97	103	财务费用	4	4	4	4
无形资产及其他	19	18	18	17	投资收益	0	0	0	0
投资性房地产	14	14	14	14	资产减值及公允价值变动	(8)	(6)	(6)	(7)
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	0	0	0	0
资产总计	654	724	837	963	营业利润	56	92	115	135
短期借款及交易性金融负债	114	100	110	120	营业外净收支	7	7	7	8
应付款项	70	75	85	99	利润总额	63	99	122	143
其他流动负债	28	29	34	39	所得税费用	5	7	9	10
流动负债合计	211	204	229	258	少数股东损益	1	2	3	3
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	57	90	111	130
其他长期负债	0	0	0	0					
长期负债合计	0	0	0	0					
负债合计	212	205	230	258					
少数股东权益	10	12	13	16					
股东权益	433	508	594	689					
负债和股东权益总计	654	724	837	963					
关键财务与估值指标	2014	2015E	2016E	2017E	现金流量表（百万元）	2014	2015E	2016E	2017E
每股收益	0.42	0.28	0.35	0.41	净利润	57	90	111	130
每股红利	0.12	0.05	0.08	0.11	资产减值准备	2	(7)	(0)	0
每股净资产	3.18	1.58	1.85	2.15	折旧摊销	7	10	11	13
ROIC	12%	16%	17%	18%	公允价值变动损失	8	6	6	7
ROE	13%	18%	19%	19%	财务费用	4	4	4	4
毛利率	35%	39%	39%	40%	营运资本变动	(96)	(29)	(45)	(61)
EBIT Margin	17%	21%	21%	21%	其它	(1)	9	2	2
EBITDA Margin	18%	23%	23%	23%	经营活动现金流	(23)	79	85	91
收入增长	10%	13%	14%	17%	资本开支	(14)	(15)	(20)	(25)
净利润增长率	7%	58%	23%	17%	其它投资现金流	0	0	0	0
资产负债率	34%	30%	29%	28%	投资活动现金流	(14)	(15)	(20)	(25)
息率	0.4%	0.2%	0.3%	0.4%	权益性融资	0	0	0	0
P/E	37.9	56.5	45.9	39.2	负债净变化	0	0	0	0
P/B	5.0	10.0	8.6	7.4	支付股利、利息	(16)	(15)	(24)	(36)
EV/EBITDA	31.5	49.2	43.8	37.2	其它融资现金流	37	(14)	10	10
					融资活动现金流	6	(29)	(14)	(26)
					现金净变动	(32)	36	51	40
					货币资金的期初余额	170	138	174	225
					货币资金的期末余额	138	174	225	265
					企业自由现金流	(40)	57	49	49
					权益自由现金流	(3)	44	69	69

资料来源：Wind和太平洋证券预测

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。