

# 思创医惠 (300078) 2016 年一季报点评

## 营收快速增长，智慧医疗业务进展顺利 买入 (维持)

2016 年 4 月 27 日

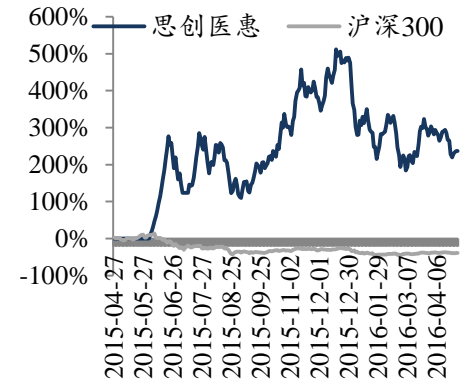
分析师 朱悦如

执业资格证书号码: S0600512080003

zhuyr@gsjq.com.cn

盈利预测与估值	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	853	1,341	1,858	2,496
同比(+/-%)	74	57	39	34
净利润(百万元)	141	255	377	520
同比(+/-%)	81	81	48	38
毛利率(%)	41.9	45.4	46.5	46.8
ROE(%)	11.0	12.1	15.3	17.8
每股收益(元)	0.31	0.57	0.84	1.15
P/E	91	50	34	25
P/B	10	6	5	4

### 股价走势



### 事件

2016 年一季度，公司实现营业务收入 2.18 亿元，同比增长 71.84%；实现归属于上市公司股东的净利润 2712.32 万元，同比增长 28.24%。

### 投资要点

- **并表医惠科技营收实现快速增长：**一季度实现营业 2.18 亿元，同比增长 71.84%，其中医惠科技智慧医疗业务收入 5038 万元，在电子标签业务方面，RFID 业务实现收入 7502.37 万元，EAS 业务实现收入 10923.64 万元。实现归母净利润 2712.32 万元，同比增长 28.24%，净利润增速低于收入增速主要由于财务费用相比去年同期大幅增长 1113 万元，我们认为随着未来公司增发完成，财务费用将会回归到正常水平。
- **智慧医疗业务进展顺利：**医惠科技智能开放平台、医疗生态云架构平台、医疗信息健康耗材等业务均取得了较好的发展，并在智慧健康养老产业、医疗大数据和人工智能领域进行了积极布局。公司在健康养老服务市场影响力持续提升，智能床检测产品推广顺利。公司联合国内多家大型医院、研究机构和院校共同成立智慧医疗联盟，并联合一流医院及专家由公司出资设立了沃森智慧医疗研究院，沃森研究院的成立是公司在医疗大数据和人工智能领域持续推进的重要举措，进一步增强公司在该领域的领先优势。
- **维持“买入”的投资评级：**我们预计思创医惠 2016/2017 年对应增发摊薄后 EPS 分别为 0.57/0.84 元，当前股价对应 2016/2017 年 PE 分别为 50/34 倍，我们继续看好公司医疗信息健康耗材等新业务的爆发潜力以及公司在人工智能辅助诊断领域的业务发展前景，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新业务拓展低于预期。

### 市场数据

收盘价(元)	28.58
一年最低价/最高价	21.20 / 89.78
市净率	0.0
流通A股市值(百万元)	7176.9

### 基础数据

每股净资产(元)	3.14
资产负债率(%)	7.70
总股本(百万股)	418.75
流通A股(百万股)	251.12

### 相关研究

**2015 年年报点评：医惠科技业绩超预期，医疗物联网、人工智能辅助诊断等创新业务潜力巨大**

2016-3-31

## 思创医惠财务及盈利预测

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	<b>1145.9</b>	<b>1140.9</b>	<b>1385.3</b>	<b>1983.1</b>	<b>营业收入</b>	<b>852.9</b>	<b>1340.8</b>	<b>1857.7</b>	<b>2495.8</b>
现金	442.0	500.0	500.0	760.4	营业成本	488.5	722.5	979.5	1309.3
应收款项	478.6	293.9	407.2	547.0	营业税金及附加	6.8	10.1	13.9	18.7
存货	178.3	273.2	375.7	538.1	营业费用	57.9	87.1	120.2	160.5
其他	47.0	73.9	102.4	137.6	管理费用	142.6	222.7	303.9	403.8
<b>非流动资产</b>	<b>1311.0</b>	<b>1714.8</b>	<b>1801.5</b>	<b>1681.9</b>	财务费用	-5.2	23.1	19.7	12.0
长期股权投资	142.9	606.1	804.7	804.7	投资净收益	17.6	5.0	5.0	5.0
固定资产	327.7	276.8	172.8	60.2	其他	-30.8	8.6	7.7	7.0
无形资产	86.0	77.4	69.7	62.7	<b>营业利润</b>	<b>149.3</b>	<b>288.8</b>	<b>433.3</b>	<b>603.5</b>
其他	754.4	754.4	754.4	754.4	营业外净收支	17.0	15.0	15.0	15.0
<b>资产总计</b>	<b>2456.9</b>	<b>2855.7</b>	<b>3186.8</b>	<b>3665.0</b>	<b>利润总额</b>	<b>166.3</b>	<b>303.8</b>	<b>448.3</b>	<b>618.5</b>
<b>流动负债</b>	<b>887.4</b>	<b>456.5</b>	<b>448.7</b>	<b>459.3</b>	所得税费用	26.0	48.6	71.7	99.0
短期借款	211.0	204.0	105.1	0.0	少数股东损益	-0.7	0.0	0.0	0.0
应付账款	72.0	99.0	134.2	179.4	<b>归属母公司净利润</b>	<b>141.0</b>	<b>255.2</b>	<b>376.5</b>	<b>519.5</b>
其他	604.4	153.6	209.4	280.0	EBIT	163.3	307.0	448.0	610.5
<b>非流动负债</b>	<b>265.0</b>	<b>265.0</b>	<b>265.0</b>	<b>265.0</b>	EBITDA	191.6	442.5	591.4	757.7
长期借款	264.0	264.0	264.0	264.0					
其他	1.0	1.0	1.0	1.0	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
<b>负债总计</b>	<b>1152.3</b>	<b>721.5</b>	<b>713.7</b>	<b>724.3</b>	每股收益(元)	0.31	0.57	0.84	1.15
少数股东权益	19.9	19.9	19.9	19.9	每股净资产(元)	2.85	4.70	5.45	6.49
归属母公司股东权益	1284.7	2114.4	2453.2	2920.8	发行在外股份(百万股)	450.0	450.0	450.0	450.0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2456.9</b>	<b>2855.7</b>	<b>3186.8</b>	<b>3665.0</b>	ROIC(%)	10.2%	14.1%	18.6%	24.6%
					ROE(%)	11.0%	12.1%	15.3%	17.8%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	毛利率(%)	41.9%	45.4%	46.5%	46.8%
经营活动现金流	162.9	-14.1	366.6	445.2	EBIT Margin(%)	19.1%	22.9%	24.1%	24.5%
投资活动现金流	-655.0	-495.3	-230.1	-27.7	销售净利率(%)	16.5%	19.0%	20.3%	20.8%
筹资活动现金流	426.8	567.4	-136.5	-157.1	资产负债率(%)	46.9%	25.3%	22.4%	19.8%
现金净增加额	-62.2	58.0	0.0	260.4	收入增长率(%)	73.7%	57.2%	38.6%	34.3%
企业自由现金流	-394.2	-43.6	334.8	410.8	净利润增长率(%)	80.8%	81.0%	47.5%	38.0%

数据来源: Wind, 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。



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.gsjq.com.cn>