



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机：计算机应用

吴砚靖

(8610)66229335

yanjing.wu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070003

宋彬

(8610)66229323

bin.song@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070002

创业软件沟通交流纪要：客户优质，期待厚积薄发

事件：

与创业软件(300451.CH/134.98 人民币, 暂无评级)董事会秘书就公司年报、一季报及公司业务规划布局进行进一步交流。

公司年报及一季报基本情况：

- 2015 年公司实现营业收入 4.25 亿元，同比增长 5.01%。实现归母公司所有者的净利润 4968 万元，同比增长 4.43%。
- 2016 年第一季度，公司实现营业收入 0.82 亿元，同比增长 18.8%；实现归属于母公司所有者的净利润 77 万，同比下降 65.29%。主要由于公司一季度摊销股份支付费用超过 1000 万。

交流沟通环节

一、公司基本情况介绍：

公司未来整体发展方向仍将围绕**医疗信息化领域**。从业务构成角度来看，主要有三部分。

第一部分，医疗相关的软件销售，是公司过去以及现在最主要的收入来源，未来这部分还是有很大增长空间。

第二部分，是软件系统运维服务。目前很多医疗机构的系统越来越庞大和复杂，医疗机构将运维服务系统外包的趋势的日趋明显，也会优先选择软件服务提供商来进行，因此像公司这种**客户基础雄厚的软件服务提供商会占据更多的优势**。在区域医疗卫生信息化这个领域，**2015 年公司中标的项目最多**。公司丰富的客户资源为给运维服务业务员带来基础，以往运维服务作为辅助并未要求高增长，今年公司是提出明确要求的。未来争取公司覆盖的 4000 家用户，平均每家每年能收到几万块钱。由于工程实施人员可以复用，同时附注一些技术手段，**人员的利用率很高，成本是很低的**。

第三部分，区域健康服务的运营。公司认为中山市中标项目的模式会是未来的发展趋势，即通过运营一个区域的卫生信息平台，在获取医疗数据的基础上开展运营服务。可运营的内容有很多，例如与保险公司在商业医保、产品推广方面进行合作；对 C 端客户开展健康服务，老年人和儿童是有很大的需求的，尤其是老年人。公司并不是自己去建医疗团队去做这个事情，而是通过与社区医疗机构合作，中国的社区医疗机构还是非常完善的。对有健康服务需求的老年人，公司制定服务方案，通过社区医生提供服务一对一的服务实施，之后利润分成。此外还有药品的采购，我们认为药品的集中采购是个大的方向，未来能够通过公司建设的药品采购平台，提供更好价格的比对，为当地政府的的管理提供更好的支撑。药品流通平台建设完成后，所有的药品采购都在上面完成，收取一定比例的佣金，也是很可观的。

二、Q&A:

Q: 2015 年一季度公司净利润同比下滑，主要原因是什么？

A: 主要是公司实施股权激励方案导致的成本增加，2016 年公司股票期权与限制性股票合计需摊销的费用为 5000 多万元，一季度摊销股份支付费用超过 1000 万，剔除这一部分的影响净利润同比是大幅增长的。同时收入增速 18.8% 也高于去年同期，主营业务结构是很健康的。

Q: 公司历史上营收、利润增速一直不高的主要原因？

A: 主要由于公司参与了更多前期投入大、长期价值高的区域医疗信息化项目，挤占了公司的利润。与同行业其他公司相比，公司公共卫生信息化、区域医疗信息化建设业务占比较高，以社区和农村居民基本医疗卫生服务为重点，而这部分需要较大的前期投入，比如中山市的 1.2 亿的项目公司公告投资了 9000 万，中标湖北省省地市三级平台也是非常低的价格，但长期来看，这类项目有助于公司向区域健康服务经营的方向转变，具有更高的价值。

Q: 收入结构上来看，还有一些非医疗业务，公司未来如何规划？

A: 历史遗留原因，公司此前收购的一家工程公司有一些非医疗行业客户，未来会逐步降低。

Q: 中山的项目目前实施到了什么阶段？9000 万的成本会不会给公司带来成本压力？

A: 目前还在项目实施中。9000 万成本包含了公司提供的产品、服务，硬件投入比重不高，建设周期是 3 年，特许经营权 10 年，合计摊销下来并不会给公司带来成本上的压力。

Q: 未来对于中山这种运营性业务模式的项目，公司计划如何推广？

A: 公司内部对这部分业务是有较高的业务目标，公司地市一级的用户有 200 家左右，未来会以这些客户为目标去推广，尽量去做试点。之前的上海闵行区试点非常成功，就有很多客户表示按照这个给我们做，目前中山市项目作为样板工程，不仅是公司积累经营经验的一个项目，也是作为未来推广这一模式的样板工程。

Q: 公司公共卫生信息化业务目前覆盖了多少社区？能覆盖多少人口？

A: 这个没有特别算过。目前做 4 个省的省级平台，分别是浙江、湖北、江西和云南。其他包括上海闵行区，静安区，杨浦区，北京朝阳区，杭州、成都、深圳、中山、佛山等，新疆、甘肃、青海等等。除了西藏，几乎在每个省都有布局。公司在已经建设的地区是覆盖面最广的。

Q: 具体到业务模块方面, 公司是自己研发还是委托给第三方研发?

A: 目前公司主要是靠自己研发, 未来平台和大数据这些核心技术靠自己研发, 一些功能性的模块, 考虑收一些团队, 或者外包开发, 由公司来把控质量, 知识产权是属于公司的。这样也可以将部分人员投入到运维服务里去。

Q: 公司 4 月进行了一次收购, 未来对并购有什么计划?

A: 公司不会单倚靠内生增长, 下半年会加快对外并购的步伐。关于并购的策略公司也经过了很长时间的思考, 对并购的方向及风险都进行了权衡, 结合公司自身的情况, 行业的特性等多方面因素考虑, 并购标的所处的业务领域方面, 还是围绕医疗行业的上下游, 与公司现有业务产生协同或互补效应。

Q: 公司是否考虑对硬件或者 TO C 端的业务有所布局?

A: 会对硬件有布局, 未来会继续着重把体量做大, 软件硬件联动、内生外延联动, 会考虑布局医疗器械、与社区服务相关的硬件等。

TO C 端的业务一直也是公司重点布局的方向, 未来运营服务一定会向 C 端开展。例如对老年人来讲, 及时性非常重要, 及时发现然后可以对老年人及时救助是最重要的。通过一些可穿戴设备的普及来做到及时发现, 以及与社区医院的合作进行及时救助, 这都是公司未来努力的方向。

Q: 公司目前人员情况, 储备情况?

A: 全部人员 1500 余人, 研发人员 400 多人, 研发人员占比是很高的。公司也长期持续的在人员储备上投入, 因为承接大项目是需要大量有经验的人员的, 这个行业人员的培养期也要在 3 年左右, 目前公司的人员储备是充足的。

图表 1. 业绩摘要 (2015 年年报)

(人民币, 百万)	2014	2015	同比增长(%)
营业收入	405.65	425.9716	5.01
营业税及附加	4.85	5.65	16.48
净营业收入	405.65	425.97	5.01
营业成本	209.70	215.18	2.61
销售费用	49.01	46.98	(4.13)
管理费用	104.91	113.95	8.62
营业利润	27.90	33.44	19.84
非经常性项目	18.07	10.54	
经常性投资收益	(0.21)	(2.37)	1003.15
净财务费用	(0.87)	(3.55)	
利润总额	56.12	58.30	3.87
所得税	8.54	8.61	0.84
少数股东损益	0.01	0.00	
归属母公司股东净利润	47.58	49.68	4.43
扣除非经常性损益的净利润	29.50	39.14	32.65
每股收益(元)	0.68	0.71	4.43
扣非后每股收益(元)	0.42	0.56	32.65
盈利能力(%)			
综合业务毛利率	48.30	49.48	
经营利润率	6.88	7.85	
净利率	11.73	11.66	
扣非后净利率	7.27	9.19	

资料来源: 公司数据, 中银证券

图表 2.业绩摘要 (2016 年一季报)

(人民币, 百万)	2014	2015	同比增长(%)
营业收入	69.38	82.4284	18.80
营业税及附加	0.65	0.74	13.98
净营业收入	69.38	82.43	18.80
营业成本	34.84	48.08	37.98
销售费用	10.71	12.11	13.02
管理费用	25.36	31.57	24.49
营业利润	(1.99)	(4.59)	130.80
非经常性项目	5.03	9.19	
经常性投资收益	0.00	(0.07)	#DIV/0!
净财务费用	(0.58)	(1.66)	
利润总额	3.43	0.78	(77.22)
所得税	1.25	0.01	(98.95)
少数股东损益	(0.05)	(0.00)	
归属母公司股东净利润	2.22	0.77	(65.29)
扣除非经常性损益的净利润	(2.80)	(8.41)	200.12
每股收益(元)	0.03	0.01	(65.29)
扣非后每股收益(元)	(0.04)	(0.12)	200.12
盈利能力(%)			
综合业务毛利率	49.78	41.67	
经营利润率	(2.87)	(5.57)	
净利率	3.20	0.94	
扣非后净利率	(4.04)	(10.21)	

资料来源: 公司数据, 中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371