

## 思创医惠 (300078)

# 物联网打通医疗与健康，大平台整合信息与智能

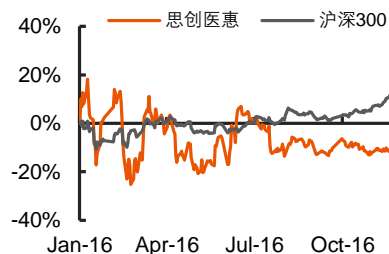
### 强烈推荐 (维持)

现价: 25.15 元

#### 主要数据

行业	计算机
公司网址	www.century-cn.com
大股东/持股	路楠/19.49%
实际控制人/持股	路楠/%
总股本(百万股)	449
流通 A 股(百万股)	253
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	112.88
流通 A 股市值(亿元)	63.75
每股净资产(元)	3.26
资产负债率(%)	40.60

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《思创医惠\*300078\*智慧医疗+商业智能，物联网巨头扬帆起航》 2016-12-19

#### 证券分析师

张冰 投资咨询资格编号  
S1060515120001  
010-56800144  
ZHANGBING660@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

张峥青 一般从业资格编号  
S1060116100031  
021-38643824  
ZHANGZHENGQING769@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

### 投资要点

#### 事项:

公司发布2016年业绩预告：归属于上市公司股东净利润17,000万元—21,145万元，比上年同期增长21%--50%。公司实际控制人兼董事长路楠辞去董事一职，由医惠科技董事长章笠中接替。

#### 平安观点:

- **公司业绩符合预期，转型中保持稳定增长：**公司智慧医疗和商业智能两大业务总体保持稳定增长。其中，受益于 RFID 下游市场需求上升、规模效益显现等积极因素影响，公司 RFID 标签业务业绩水平较去年有较大提升。公司归母净利润为 17,000—21,145 万元，比上年同期增长 21%--50%，扣非净利润为 15,850—19,995 万元，同比增长 44%--81%。
- **董事交替，战略明晰：**公司实际控制人兼董事长路楠辞去董事一职，医惠科技董事长章笠中被选举为新一任董事长。此次董事长变更明确了公司未来的战略规划目标将全方位布局医疗健康产业。公司的愿景为：要为人类的健康信息，医疗数据，日常监测等服务做到全方位的连接贯通。
- **大力布局人工智能诊疗，区域化会诊中心将要落地：**公司将积极布局认知医疗解决方案，未来将以省为单位建立区域 Watson 会诊中心，以 Watson 强大的医疗数据库为基础，为癌症患者提供人工智能诊疗建议。Watson 肿瘤机器人的诊断服务不仅可以提供给医生全方位的病因剖析以提供更多思路，还能提供病患多层次推荐方案从而不受限于单个医生的经验判断，此举将通过不断积累的临床数据学习而大幅提升诊断的准确率，使得人工智能诊疗能够真正的在中国落地。与 Watson 肿瘤机器人独有的合作协议将使得思创医惠能够很好的卡位智慧医疗的战略发展先机，从而有望成为国内智慧医疗的引领者。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	491	853	1,040	1,291	1,633
YoY(%)	15.6	73.7	21.9	24.1	26.5
净利润(百万元)	78.0	141	204	283	373
YoY(%)	-9.1	80.8	44.8	38.9	31.8
毛利率(%)	41.3	42.7	44.0	45.5	47.0
净利率(%)	15.9	16.5	19.6	22.0	22.9
ROE(%)	6.9	10.8	13.7	16.0	17.7
EPS(摊薄/元)	0.17	0.31	0.45	0.63	0.83
P/E(倍)	148.81	82.3	56.9	40.9	31.1
P/B(倍)	10.06	9.0	7.7	6.6	5.5

- **医疗耗材抢占数据入口，物联网云平台打通医疗全数据：**公司（与华三紧密合作）将为医院提供全套物联网数据底层通信平台，使得数据交换能够在医院内部实现实时的互联互通。无论是病人的临床信息、医药流通环节还是医院的运营数据模块，都将被整合在物联网云平台，通过软硬件的管理把数据分发到各种微小化应用之中。这种物联网云平台不仅省去了原来软件开发的接口费用，还大大降低了医院的数据运营建造和维护成本，同时还使得信息的交换变得更加畅通和易于管理。在耗材方面，公司的体温贴将在 2017 年拿到医疗器械注册证。预计智能鞋也将在 2017 年放量，智慧床将保持快速增长，同时公司也在研发柔性标签生产线，未来能够将 RFID 直接植入衣服中进行追踪管理。
- **“大平台+专业微小化应用”打造智能开放平台商业新模式：**公司通过对业务的微小化划分，将微小化应用接入公司的智能开放平台，从而让医院可以自由选择多个微小化应用组合来满足业务需求。智能平台销售费用加上平台应用维护管理费用打造智能开放平台商业新模式。目前广州市妇女儿童医疗中心（100%业务子系统接入同一开放平台）在此智能开放平台上的信息交互量已达到 160 万次/日，而相比其他平台的 30 万次/日可谓做到了真正的医疗信息化行业标杆。未来智能开放平台模式大势所趋，公司有望快速复制当前成功案例，抢占医疗信息的战略要塞。
- **盈利预测与投资建议：**公司估值水平合理，维持“强烈推荐”评级。预计 2016 年-2018 年营业收入规模约为 10.4 亿元、12.9 亿元和 16.3 亿元，同期净利润分别为 2.0 亿元、2.8 亿元和 3.7 亿元，每股 EPS 分别为 0.45 元、0.63 元和 0.83 元，对应 2017 年 1 月 9 日收盘价，动态 PE 分别为 57 倍、41 倍和 31 倍，CAGR 为 35.3%。
- **风险提示：**市场推广低于预期；政策推进不及预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	1146	1113	1796	1841
现金	442	677	841	1064
应收账款	449	214	609	432
其他应收款	29	24	42	42
预付账款	21	9	28	19
存货	178	162	250	257
其他流动资产	26	26	27	27
<b>非流动资产</b>	1311	1409	1530	1684
长期投资	143	175	206	238
固定资产	198	257	328	420
无形资产	93	100	109	116
其他非流动资产	877	877	886	910
<b>资产总计</b>	2457	2522	3326	3525
<b>流动负债</b>	887	786	1377	1268
短期借款	175	441	488	710
应付账款	72	63	100	100
其他流动负债	641	283	789	457
<b>非流动负债</b>	265	215	165	117
长期借款	264	214	164	116
其他非流动负债	1	1	1	1
<b>负债合计</b>	1152	1001	1542	1385
少数股东权益	20	24	25	30
股本	419	449	449	449
资本公积	601	601	601	601
留存收益	272	453	699	1026
<b>归属母公司股东权益</b>	1285	1498	1759	2110
<b>负债和股东权益</b>	2457	2522	3326	3525

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	163	83	298	219
净利润	140	208	285	378
折旧摊销	29	29	39	50
财务费用	-5	-21	-27	-37
投资损失	-18	-9	-14	-11
营运资金变动	-22	-116	23	-154
其他经营现金流	38	-7	-8	-7
<b>投资活动现金流</b>	-655	-111	-138	-186
资本支出	66	66	89	123
长期投资	-33	-32	-32	-32
其他投资现金流	-622	-76	-81	-95
<b>筹资活动现金流</b>	427	-2	-44	-32
短期借款	175	0	0	0
长期借款	264	-50	-49	-48
普通股增加	251	30	0	0
资本公积增加	-250	0	0	0
其他筹资现金流	-13	18	6	16
<b>现金净增加额</b>	-62	-31	116	1

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	853	1040	1291	1633
营业成本	489	582	704	866
营业税金及附加	7	8	10	13
营业费用	58	65	75	86
管理费用	136	161	194	237
财务费用	-5	-21	-27	-37
资产减值损失	44	18	27	41
公允价值变动收益	7	7	8	7
投资净收益	18	9	14	11
<b>营业利润</b>	149	243	329	445
营业外收入	18	13	16	14
营业外支出	1	1	2	3
<b>利润总额</b>	166	253	342	457
所得税	26	45	57	79
<b>净利润</b>	140	208	285	378
少数股东损益	-1	4	2	4
<b>归属母公司净利润</b>	141	204	283	373
EBITDA	211	292	393	519
EPS(元)	0.31	0.45	0.63	0.83

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	73.7	21.9	24.1	26.5
营业利润(%)	50.9	62.7	35.5	35.3
归属于母公司净利润(%)	80.8	44.8	38.9	31.8
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	42.7	44.0	45.5	47.0
净利率(%)	16.5	19.6	22.0	22.9
ROE(%)	10.8	13.7	16.0	17.7
ROIC(%)	8.7	9.8	12.0	13.0
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	46.9	39.7	46.4	39.3
净负债比率(%)	2.5	2.0	-7.5	-8.5
流动比率	1.3	1.4	1.3	1.5
速动比率	1.1	1.2	1.1	1.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	8.6	8.6	8.6	8.6
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.45	0.63	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	0.56	0.18	0.66	0.49
每股净资产(最新摊薄)	2.86	3.34	3.92	4.70
<b>估值比率</b>				
P/E	82.30	56.85	40.94	31.07
P/B	9.03	7.75	6.60	5.50
EV/EBITDA	55.4	40.0	29.3	22.0

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

**深圳**

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：( 0755 ) 82449257

**上海**

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

**北京**

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033