



主营业务表现靓丽，智慧医疗超出预期

——思创医惠（300078）2016 年业绩快报点评

2017 年 03 月 01 日

强烈推荐/维持

思创医惠 事件点评

事件：

公司于 28 日发布业绩快报，2016 年全年实现营业总收入 109,098.05 万元，较上年同期增长 27.91%；实现营业利润 18,826.59 万元，较上年同期增长 26.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 19,023.69 万元，较上年同期增长 34.95%；实现基本每股收益 0.45 元，实现归属于上市公司股东的每股净资产 4.55 元。

主要观点：

1. 主营业务突出，并表助力业绩大增

公司继续深耕智慧医疗、商业智能两大主营业务板块，主营业务表现靓丽。公司初步测算全资子公司医惠科技报告期内预计超额完成业绩承诺。商业智能业务受市场需求增加以及新建产能落地影响，公司 RFID 标签产销情况持续向好。但因外延并购和补充经营性资金导致的银行贷款增加，引起财务费用增加，公司三季报财务费用已达 2278 万元，估计全年可能达到接近 3000 万元的水平，对全年业绩造成一定的不利影响，2017 年财务费用影响消除后公司将轻装上阵。

2. 智慧医疗业务逐步落地，业绩超出预期

公司于近期会同杭州认知网络科技有限公司在天津市第三中心医院、浙江省中医院成立了沃森联合会诊中心，开始对外提供沃森肿瘤咨询及辅助诊疗服务，实现了沃森人工智能实质性的本土化落地。2017 年公司将在全国各重点省份陆续推广建设沃森联合会诊中心，逐步推广人工智能的辅助诊疗服务，目标是将人工智能服务在医院推进到一种普遍化、常态化的状态。公司智慧医疗业务包括医疗生态云平台、物联网硬件产品、智能耗材和其他应用软件等。医疗生态云平台加上其中的微小化应用来实现诸如医药室管理、远程会诊、婴儿防盗等功能，同时还向第三方开放开发应用。物联网硬件产品、智能耗材可以帮助用户通过内置的传感器采集和存储客户的活动生理数据。我们看好整个智慧医疗业务未来的全面整合与生态的形成。医惠科技预计 2016 年业绩将超额完成业绩承诺指标 9500 万元净利润并超出预期。

喻言

010-66554012

yuyan_yjs@dxzq.net.cn

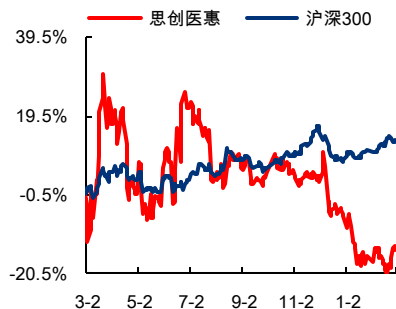
执业证书编号：

S1480516070001

交易数据

52 周股价区间 (元)	23.47-26.61
总市值 (亿元)	105.34
流通市值 (亿元)	64.41
总股本/流通 A 股 (万股)	44883/27442
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	3

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《思创医惠（300078）中报点评：智慧医疗、RFID 快速推进助力业绩高速增长》
2016-09-01

3、商业智能业务还看 RFID，有望继续维持稳定增长

公司商业智能业务今年将继续维持稳定增长，主要得益于 RFID 标签受市场需求及产量上升等积极因素的影响。近年来，RFID 标签销售得益于服装零售市场的高速增长、电子产品生命周期管理市场的加速拓展以及智能制造行业的迅速兴起，销量出现快速快速增长。目前零售市场虽然增速放缓，但线上线下融合已成为必然趋势。RFID 电子标签在零售市场应用场景占据最大比例，但渗透率还很低，随着目前零售业迈入物联网时代已成为共识，RFID 标签渗透率提高的前景可期。公司目前已覆盖芯片-标签-设备-软件开发全产业链，未来必将持续受益于这一市场的繁荣发展。

结论：

公司 2015 年通过并购医惠科技切入智慧医疗领域，并结合物联网领域的技术优势深化业务协作，业务结构和盈利水平得到大幅改善，目前在医院中推广情况良好，2017 年有望继续维持较高增速。我们预计公司 2017、2018 年 EPS 分别为 0.56 元、0.80 元，对应 PE42、30 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：

智慧诊疗解决方案推广不达预期；RFID 零售市场渗透率慢于预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	763	1146	1241	1079	1398	营业收入	491	853	1091	1418	1914
货币资金	508	442	502	0	0	营业成本	288	489	602	773	1043
应收账款	95	449	393	628	768	营业税金及附加	4	7	9	11	15
其他应收款	15	29	37	48	65	营业费用	34	58	75	97	131
预付款项	3	21	32	45	63	管理费用	94	136	185	241	325
存货	107	178	222	284	384	财务费用	-22	-5	29	35	22
其他流动资产	33	26	55	73	117	资产减值损失	5.42	44.05	10.00	5.00	0.00
非流动资产合计	516	1311	1232	1194	1157	公允价值变动收益	10.28	7.21	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	114	143	143	143	143	投资净收益	1.47	17.57	6.35	8.46	10.79
固定资产	149.05	198.25	298.18	268.69	239.20	营业利润	99	149	188	264	387
无形资产	38	86	77	70	63	营业外收入	7.30	18.25	40.00	40.00	40.00
其他非流动资产	0	7	0	0	0	营业外支出	4.69	1.24	2.21	2.72	2.06
资产总计	1279	2457	2473	2273	2555	利润总额	102	166	226	301	425
流动负债合计	110	887	1574	1160	1141	所得税	20	26	35	47	66
短期借款	0	175	845	403	341	净利润	81	140	191	254	359
应付账款	41	72	86	111	150	少数股东损益	3	-1	0	1	0
预收款项	12	10	13	17	22	归属母公司净利润	78	141	190	253	359
一年内到期的非	1	36	36	36	36	EBITDA	131	252	255	336	446
非流动负债合计	0	265	5	5	5	EPS (元)	0.47	0.34	0.42	0.56	0.80
长期借款	0	264	4	4	4	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	111	1152	1579	1165	1146	成长能力					
少数股东权益	16	20	20	21	22	营业收入增长	15.58%	73.65%	27.91%	29.97%	34.98%
实收资本(或股	168	419	449	449	449	营业利润增长	-0.58%	50.94%	25.97%	40.46%	46.71%
资本公积	851	601	0	0	0	归属于母公司净利润	34.85%	33.28%	34.85%	33.28%	41.61%
未分配利润	88	214	297	409	567	获利能力					
归属母公司股东	1153	1285	880	1093	1394	毛利率(%)	41.31%	42.72%	44.85%	45.50%	45.50%
负债和所有者权	1279	2457	2473	2273	2555	净利率(%)	16.52%	16.45%	17.47%	17.94%	18.76%
现金流量表						总资产净利润(%)					
	单位: 百万元					ROE(%)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	6.10%	5.74%	7.69%	11.15%	14.04%	
经营活动现金流	49	163	243	12	131	偿债能力					
净利润	81	140	191	254	359	资产负债率(%)	9%	47%	64%	51%	
折旧摊销	54.44	108.23	0.00	29.49	29.49	流动比率	6.93	1.29	0.79	0.93	1.22
财务费用	-22	-5	29	35	22	速动比率	5.95	1.09	0.65	0.69	0.89
应收账款减少	0	0	56	-236	-140	营运能力					
预收帐款增加	0	0	3	4	5	总资产周转率	0.39	0.46	0.44	0.60	0.79
投资活动现金流	-241	-655	37	3	11	应收账款周转率	6	3	3	3	3
公允价值变动收	10	7	0	0	0	应付账款周转率	13.53	15.09	13.82	14.37	14.66
长期股权投资减	0	0	27	0	0	每股指标(元)					
投资收益	1	18	6	8	11	每股收益(最新摊薄)	0.47	0.34	0.42	0.56	0.80
筹资活动现金流	-99	427	-221	-518	-142	每股净现金流(最新	-1.74	-0.16	0.13	-1.12	0.00
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	6.88	3.07	1.96	2.44	3.11
长期借款增加	0	0	-260	0	0	估值比率					
普通股增加	0	251	30	0	0	P/E	50.53	69.85	56.08	42.07	29.71
资本公积增加	0	-250	-601	0	0	P/B	3.45	7.74	12.11	9.75	7.64
现金净增加额	-291	-65	60	-502	0	EV/EBITDA	26.43	39.55	43.34	33.01	24.74

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。

联系人简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。