

美利云(000815)

进军医疗大数据领域，提升长期发展动能

买入(维持)

2017年9月26日

证券分析师 徐力

执业证号: S0600515080001

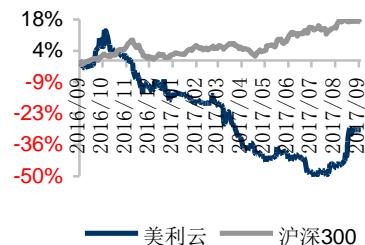
010-66573632

xul@dwzq.com.cn

研究助理 孙云翔

sunyx@dwzq.com.cn

股价走势



—美利云 —沪深300

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	587	817	2,163	2,990
同比(%)	5.5%	39.1%	164.8%	38.3%
净利润(百万元)	3.53	45.30	428.39	677.25
同比(%)	-97.6%	1183.2%	845.6%	58.1%
毛利率(%)	5.5%	15.7%	35.7%	39.9%
ROE(%)	0.2%	2.1%	17.0%	21.6%
每股收益(元)	0.01	0.07	0.62	0.97
P/E	2926.43	228.05	24.12	15.26
P/B	5.26	4.86	4.10	3.29

投资要点

- 事件:**公司发布公告，公司与宁夏回族自治区卫生和计划生育委员会信息中心签订合作协议，商定双方在健康医疗大数据领域展开合作，提议共建健康医疗大数据项目合作基地。其中，美丽云负责解决方案的研发、整合及基础设施的提供以及项目落地。
- 医疗大数据属于资质门槛很高的行业，美利云背靠诚通集团有望深入开拓这一新兴领域:**国家越来越重视健康医疗大数据的重要性，自2016年6月国务院办公厅印发了《关于促进和规范健康医疗大数据应用发展的指导意见》以来，不断有实质性举措落地。这包括在国家卫计委牵头下，中国健康医疗大数据产业发展集团公司等三家国资背景的医疗大数据公司成立，这体现了国家对医疗信息化的重视和对参与企业资质的要求。其中，最早成立的中国健康医疗大数据产业发展集团公司的初始参与方之一，中国国有企业结构调整基金股份有限公司的实际控制人是美利云大股东诚通集团，这将给公司开展医疗大数据业务提供相当助力。此次，美利云与宁夏卫计委的合作是公司进入医疗大数据行业的开局之举，未来有望在更多地区实现业务开拓。
- 海量医疗数据存储，直接贡献机柜租赁收入:**医疗领域信息化和大数据应用对数据存储提出了很高要求，海量的病患图像信息需要长期存储，这要求医疗行业不断提升IDC基础设施资源配置。美利云的高性能低成本IDC机房，将成为开展医疗大数据应用的优质资源，本次合作有望给公司带来长期的IDC服务收入。
- IDC服务升级至大数据应用，公司长期价值凸显:**公司大力发展IDC业务，但并未将自身定位成单一的IDC服务提供商，而是瞄准更长的价值链条，力图成为综合信息服务提供商。在宁夏政府，诚通集团和赛伯乐各方资源整合下，公司有望完成业务升级，成为IDC服务+云计算+大数据应用的立体化经营公司，长期价值得到提升，有利于提升公司估值。
- 盈利预测与投资评级:**我们对公司2017-2018年IDC业务保持乐观，预计公司2017-2019年的EPS为0.07元、0.62元、0.97元，对应PE228/24/15X。我们看好公司在IDC领域盈利前景，给予“买入”评级。
- 风险提示:**医疗大数据项目进展不及预期风险，二期IDC项目建设进度不及预期风险，新IDC客户发展不及预期风险，奇虎360和新客户业务迁移进度放缓导致营收不及预期风险。

市场数据

收盘价(元)	14.86
一年最低/最高价	11.00/25.97
市净率(倍)	5.27
流通A股市值(百万元)	4708

基础数据

每股净资产(元)	2.82
资产负债率(%)	31.00
总股本(百万股)	695
流通A股(百万股)	317

相关研究

- 新大单来袭，IDC业务捷报频传 -20170920
- 美利云：亏损进一步缩窄，IDC业务发展开启加速度 -20170825
- 美利云：云管双发力，悉心耕耘静候丰收 -20170524

美利云三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	1741.7	1638.7	2445.4	3047.3	营业收入	587.4	816.7	2162.8	2990.4
现金	449.2	949.9	977.1	1120.8	营业成本	549.6	682.0	1373.4	1772.8
应收款项	54.3	111.9	296.3	409.6	营业税金及附加	5.3	6.5	17.3	23.9
存货	559.4	560.6	1128.9	1457.1	营业费用	17.3	24.5	64.9	89.7
其他	678.8	16.3	43.3	59.8	管理费用	84.1	89.8	237.9	328.9
非流动资产	1122.8	1382.2	1724.1	2155.2	财务费用	6.8	-1.4	-4.8	-1.7
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资净收益	5.1	0.0	0.0	0.0
固定资产	933.6	1193.0	1534.9	1966.0	其他	-9.0	0.0	0.0	0.0
无形资产	0.1	0.1	0.1	0.1	营业利润	-79.7	15.3	474.0	776.8
其他	189.1	189.1	189.1	189.1	营业外净收支	89.3	38.0	30.0	20.0
资产总计	2864.5	3020.9	4169.6	5202.5	利润总额	9.6	53.3	504.0	796.8
流动负债	568.1	596.9	1351.4	1761.3	所得税费用	5.7	8.0	75.6	119.5
短期借款	32.0	14.0	150.0	200.0	少数股东损益	0.4	0.0	0.0	0.0
应付账款	292.8	280.3	564.4	728.5	归属母公司净利润	3.5	45.30	428.39	677.25
其他	243.4	302.6	637.0	832.8	EBIT	-69.0	13.9	469.2	775.0
非流动负债	300.3	300.3	300.3	300.3	EBITDA	-22.5	103.3	580.3	912.7
长期借款	108.0	108.0	108.0	108.0					
其他	192.3	192.3	192.3	192.3					
负债总计	868.4	897.2	1651.7	2061.6					
少数股东权益	30.4	0.0	0.0	0.0					
归属母公司股东权益	1965.6	2123.8	2517.9	3140.9					
负债和股东权益总计	2864.5	3020.9	4169.6	5202.5					
<hr/>									
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	88.1	776.2	378.3	716.6	每股收益(元)	0.01	0.07	0.62	0.97
投资活动现金流	-1155.4	-339.8	-453.0	-568.7	每股净资产(元)	2.83	3.05	3.62	4.52
筹资活动现金流	1191.5	64.4	101.7	-4.2	发行在外股份(百万股)	695.3	695.3	695.3	695.3
现金净增加额	124.2	500.7	27.1	143.7	ROIC(%)	-2.4%	0.5%	19.5%	27.9%
企业自由现金流	-1552.1	402.8	-104.2	129.4	ROE(%)	0.2%	2.1%	17.0%	21.6%
					毛利率(%)	5.5%	15.7%	35.7%	39.9%
					EBIT Margin(%)	-11.8%	1.7%	21.7%	25.9%
					销售净利率(%)	0.6%	5.5%	19.8%	22.6%
					资产负债率(%)	30.3%	29.7%	39.6%	39.6%
					收入增长率(%)	5.5%	39.1%	164.8%	38.3%
					净利润增长率(%)	-97.6%	1183.2%	845.6%	58.1%

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。

东吴证券投资评级标准:

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 个月内, 行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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.dwzq.com.cn>