

卫宁健康 (300253)

医疗信息化龙头，业绩稳定增长

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 6.71 元

事件:

公司发布 2017 年年度业绩预告, 预计 2017 年公司归属上市公司净利润 2.2 亿-2.53 亿, 同比下滑 51%-58%, 扣非后净利润 2.05 亿-2.38 亿元, 同比增长 25%-45%。

结论:

- **业绩稳定增长, 龙头地位稳固**, 17 年公司归母净利润下滑的主要原因是 2016 年公司子公司上卫宁科技引进中国人寿作为战略股东产生 3.47 亿的投资收益, 导致 16 年归母净利润基数较高, 排除投资收益的影响, 公司归母净利润同比增长 29-48%。目前公司医疗机构客户数超过 5000 家, 其中三甲亿元超过 200 家, 龙头地位稳固。
- **持续深化双轮驱动战略, 竞争优势持续增强**, 公司坚持传统业务与创新业务双轮驱动战略, 巩固传统医疗信息化市场的领先优势的同时, 加大云医、云康、云险、云药+创新服务平台等创新业务的投入。
- **传统业务方面**, 公司不断完善自身整体方案解决能力, 巩固原有客户的同时, 又拓展了南宁市第五人民医院、瑞丽景成医院有限公司、阜阳市第六人民医院等新客户; 承建的张家港区域卫生信息平台通过国家医疗健康信息互联互通标准化成熟度五级测评, 是唯一一家通过五级测评的单位, 竞争优势持续增长。
- **创新业务方面**, 公司子公司钥世圈云健康科技收购收购无锡星洲百姓人家药店连锁有限公司, 打造“医药”线上线下联动平台, 构建药品共享生态圈; 与太保安联联合研发的数字化理赔平台成功在龙华医院上线。2017 年公司持续加大研发投入, 2017H1 公司研发投入高达 1.09 亿元, 营收占比达 14.58%。
- **成立人工智能实验室, 推动 AI 在医疗领域落地**, 2017 年 1 月公司成立人工智能 (AI) 实验室, 致力于利用人工智能辅助医护工作。公司人工智能实验室已经利用深度神经网络基于临床大数据对符合 TW3 法的骨龄特征区域进行深度学习并取得良好的效果, 对掌指骨、腕骨、尺骨和桡骨定位准确率达到了 98%, 检测得到的骨龄平均绝对误差仅 0.4 岁, 平均处理每张影像耗时 0.4s。公司将算法整合到 PACS 产品中, 辅助 医生工作, 未来公司还将在智慧医疗与精准医疗、降低漏诊与误诊率、提高满意度、减轻劳动程度等四个维度推动 AI 在医疗领域的应用落地。

发布时间: 2018 年 1 月 22 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	19.48/6.62
上证指数/深圳成指	3487.86/11296.27
50 日均成交额(百万元)	61.32
市净率(倍)	4.61
股息率	0.97%

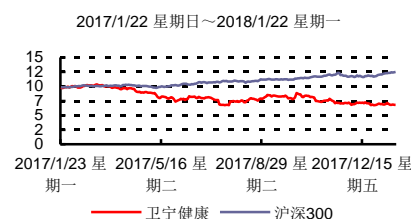
基础数据

流通股(百万股)	1146.75
总股本(百万股)	1607.59
流通市值(百万元)	7694.66
总市值(百万元)	10786.94
每股净资产(元)	1.46
净资产负债率	40.18%

股东信息

大股东名称	周炜
持股比例	13.42%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 李芬
 执业证书编号: S0020511040003
 电话: 021-51097188-1938
 电邮: lifen@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

盈利预测与估值分析：

我们认为公司深耕医疗信息化市场多年，掌握大量的优质客户，能够为人工智能在医疗领域应用提供大量的优质数据，结合公司强大的产品化能力与对医疗行业的深入理解，有望加速人工智能在医疗领域实际业务落地，预计 2017-2019 年公司归母净利润 2.41、3.14、4.10 亿元，对应 EPS 0.15、0.20、0.25,元，对应 PE46、35、27 倍。

风险提示：

市场竞争加剧、创新业务推进不及预期、医改不及预期、人工智能应用不及预期

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数涨跌幅优于上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数涨跌幅劣于上证指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资格：证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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承担任何责任。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工、金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出载有资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况（有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需使用，请务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn