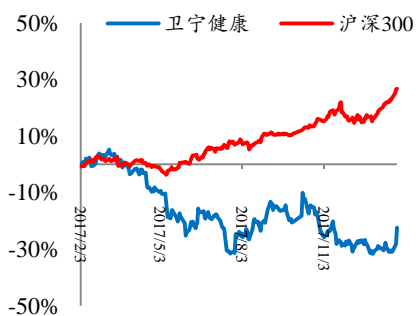


计算机 计算机应用

业绩超预期，在手订单及收入持续快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,608/1,147
总市值/流通(百万元)	14,885/11,060
12个月最高/最低(元)	10.14/6.55

相关研究报告:

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 朱悦如

电话: 010-88321611

E-MAIL: zhuyr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010004

事件: 公司公布 2018 年一季度业绩预告, 2018Q1 公司实现归母净利润 3,773 万元-4,313 万元, 同比大幅增长 40%-60%, 其中非经常性损益对净利润的影响金额约为 410 万元。

业绩超预期, 在手订单及收入快速增长: 公司凭借专业、成熟、全面的产品和服务持续做大做强主营业务, 2018Q1 公司医疗卫生信息化业务在手订单及收入同比快速增长, 我们预计公司医疗卫生信息化业务在手订单及收入增速达到 40% 的水平, 公司进一步强化行业中的领先地位, 市占率持续提升; 此外, 公司互联网+健康服务业务整体有序推进并取得重要阶段性进展。

医疗信息化大单持续落地, 行业集中度加速提升: 2017 年公司医疗信息化业务在全国范围内拿单能力进一步增强, 2017 年第三、四季度订单数量、订单额度均实现快速增长, 连续中标千万级以上大单, 2018 年继续维持这一态势。我们认为医疗信息化行业份额加速向行业头部企业集中, 行业集中度进入加速提升阶段, 未来公司收入增速将保持在 30% 以上的水平, 远超 20% 的行业增速, 市场占有率持续提升。

继续深化双轮驱动战略布局, 创新业务迎来拐点: 公司前期确立医疗信息化业务和互联网医疗服务双轮驱动战略。2017 年公司互联网医疗服务业务(4 朵云+创新服务平台)进展迅速, 云医、云药业务即将迎来爆发拐点: 1) 云医: 纳里健康、身边医生进展迅速, 覆盖医疗机构、医生数量快速增长, 2018 年有望扭亏为盈; 2) 云药: 目前已经形成正向循环, 2017 年控盘保费快速增长, 有望率先实现盈利。我们认为公司“4 朵云+创新服务平台”的业务发展模式具备强大的协同效应, 加速推动公司由软件服务向健康服务的业务转型。

投资建议: 我们预计公司 2017/2018/2019 年 EPS 分别为 0.15/0.21/0.29 元, 当前股价对应 2017/2018/2019PE 分别为 63/44/32 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 互联网医疗服务业务推进低于预期, 医疗信息化业务景气度持续性低于预期。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	954	1,210	1,583	2,086
净利润(百万元)	525	241	346	479
摊薄每股收益(元)	0.32	0.15	0.21	0.29

资料来源: Wind, 太平洋证券

图表 1: 财务报表及预测

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E		2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	227	600	574	699	871	营业收入	753	954	1210	1583	2086
营收和预付账款	631	808	994	1301	1715	营业成本	345	436	548	696	890
存货	42	92	116	147	188	营业税金及附加	9	13	11	14	19
其他流动资产	15	23	23	30	39	营业费用	109	135	176	225	283
流动资产合计	914	1523	1707	2177	2813	管理费用	164	186	238	304	382
长期股权投资	24	509	509	509	509	财务费用	(0)	6	10	7	6
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失/公允价值	(27)	(44)	(22)	(25)	(25)
固定资产	224	519	568	559	541	投资收益	(0)	379	0	0	0
在建工程	200	454	151	60	33	营业利润	102	518	253	325	458
无形资产开发支出	35	29	26	23	21	利润总额	155	583	268	385	533
其他非流动资产	538.7536	767	767	767	767	所得税费用	(7)	58	27	38	53
资产总计	1735	3347	3577	4036	4651	净利润	161	525	241	346	479
短期借款	204	304	200	200	200	少数股东损益	9	7	4	5	7
应付和预收账款	118	168	212	269	344	归属母公司净利润	153	519	237	341	472
长期借款	0	0	0	0	0						
其他负债	365	467	566	690	847	预测指标					
负债合计	687	940	978	1159	1391	毛利率(%)	52.9%	53.0%	53.8%	55.1%	56.4%
股本	555	825	1609	1609	1609	销售净利率(%)	20.2%	54.3%	19.6%	21.5%	22.6%
归母公司股东权益	1013	2339	2529	2802	3180	收入增长率(%)	53.3%	26.7%	26.8%	30.9%	31.8%
少数股东权益	34	67	70	75	80	EBIT Margin(%)	17.2%	19.9%	19.8%	21.9%	24.6%
股东权益合计	1048	2407	2599	2876	3260	净利润增长率(%)	26.1%	240.1%	-54.3%	43.7%	38.6%
负债和股东权益	1735	3347	3577	4036	4651	ROE(%)	15.1%	22.2%	9.4%	12.2%	14.9%
						ROA(%)	8.8%	15.5%	6.6%	8.4%	10.2%
经营现金流量表(百万)						EPS	0.09	0.32	0.15	0.21	0.29
经营活动现金流	79	140	177	264	341	PE	97.6	28.7	62.7	43.7	31.5
投资活动现金流	-493	-636	-50	-71	-75	PB	14.7	6.4	5.9	5.3	4.7
筹资活动现金流	271	871	-152	-68	-94	PS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
现金净增加额	-143	376	-25	125	172	EV/EBITDA	116.8	80.1	63.0	43.6	29.4

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。