

计算机 计算机应用

## 医疗业务维持快速增长，商业智能业务拖累业绩增长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	808/517
总市值/流通(百万元)	8,984/5,744
12个月最高/最低(元)	16.66/7.04

### 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:** 2017年公司实现营业收入11.12亿元,同比增长2.04%;实现归母净利润1.30亿元,同比下降30.70%。

**智慧医疗业务快速增长:** 公司智慧医疗业务实现营业收入4.13亿元,同比增长20.89%;其中,智能开放平台为核心的智慧医院整体解决方案大型项目订单的显著增加。2017年公司商业智能业务实现营业收入6.99亿元,同比下降6.57%,受研发投入增加、EAS产品原材料价格上涨等因素影响,商业智能事业部净利润同比下滑。2017年,RFID业务毛利率为32.08%,同比下降3.12个百分点,EAS标签业务毛利率为35.80%,同比下降6.78个百分点。

**商业智能业务拖累业绩增长,资产减值准备大幅增加:** 受海外商业智能业务拖累,2017年公司综合毛利率为42.80%,同比下降3.82个百分点;销售费用率和管理费用率分别为6.71%和19.12%,同比分别增长0.65和0.82个百分点;2017年公司销售净利率为11.79%,同比大幅下降5.51个百分点。公司对应收账款和其他应收款计提坏账准备共计3279万元,智利GL公司股权收购产生的商誉计提商誉减值3150万元,对存货计提存货跌价准备238万元,合计6666万元。

**董事会换届完成,利好后续业务发展:** 公司董事会决议原隶属于商业智能板块的非独立董事路楠、高巍、张信退出董事会。董事会换届有助于优化公司治理机制实现业务聚焦,利好后续业务发展。

**智慧医疗业务景气持续高企,新零售为商业智能业务打开发展空间:** 智慧治疗业务景气度持续高企,智能开放平台为核心的智慧医院整体解决方案大型项目订单持续落地,为未来业绩增长奠定基础。商业智能事业部提供从生产到门店销售的零售技术方案,实现全供应链的数字化管理,提升目标客户运营效率。公司一站式零售解决方案已在业内形成较强的竞争优势,未来发展空间值得期待。

**投资建议:** 我们预计公司2018/2019年EPS分别为0.31元和0.41元,当前股价对应2018/2019PE仅为36/27倍,维持“买入”评级。

**风险提示:** 创新业务推进低于预期。

### ■ 主要财务指标

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1112	1376	1665	1993
净利润(百万元)	130	253	332	425
摊薄每股收益(元)	0.16	0.31	0.41	0.53

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 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	<b>1400.0</b>	<b>1400.4</b>	<b>1887.0</b>	<b>2467.4</b>	<b>营业收入</b>	<b>1112.3</b>	<b>1376.0</b>	<b>1664.6</b>	<b>1993.4</b>
现金	429.6	307.7	569.7	870.9	营业成本	636.2	739.8	870.2	1018.8
应收款项	646.1	754.0	912.1	1092.3	营业税金及附加	11.3	13.8	16.6	19.9
存货	276.6	279.7	333.8	418.7	营业费用	74.6	82.6	99.9	119.6
其他	47.7	59.0	71.4	85.5	管理费用	223.8	257.5	305.1	356.8
<b>非流动资产</b>	<b>1501.7</b>	<b>1408.5</b>	<b>1235.0</b>	<b>1048.1</b>	财务费用	16.2	9.7	5.6	1.3
长期股权投资	169.2	179.2	189.2	199.2	投资净收益	16.3	15.0	15.0	15.0
固定资产	354.9	261.5	86.9	-102.1	其他	-12.7	-10.2	-11.1	-12.0
无形资产	98.4	88.5	79.7	71.7	<b>营业利润</b>	<b>153.7</b>	<b>277.6</b>	<b>371.0</b>	<b>479.8</b>
其他	879.2	879.2	879.2	879.2	营业外净收支	2.1	20.0	20.0	20.0
<b>资产总计</b>	<b>2901.7</b>	<b>2808.8</b>	<b>3122.0</b>	<b>3515.4</b>	<b>利润总额</b>	<b>155.8</b>	<b>297.6</b>	<b>391.0</b>	<b>499.8</b>
<b>流动负债</b>	<b>657.1</b>	<b>361.8</b>	<b>409.2</b>	<b>462.6</b>	所得税费用	24.6	44.6	58.6	75.0
短期借款	362.8	100.0	100.0	100.0	少数股东损益	0.9	0.0	0.0	0.0
应付账款	132.6	101.3	119.2	139.6	<b>归属母公司净利润</b>	<b>130.3</b>	<b>253.0</b>	<b>332.3</b>	<b>424.9</b>
其他	161.7	160.5	190.0	223.1	EBIT	177.5	292.3	381.6	486.2
<b>非流动负债</b>	<b>132.6</b>	<b>132.6</b>	<b>132.6</b>	<b>132.6</b>	EBITDA	226.3	513.0	607.2	716.5
长期借款	130.0	130.0	130.0	130.0					
其他	2.6	2.6	2.6	2.6	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
<b>负债总计</b>	<b>789.6</b>	<b>494.4</b>	<b>541.7</b>	<b>595.2</b>	每股收益(元)	0.16	0.31	0.41	0.53
少数股东权益	50.0	50.0	50.0	50.0	每股净资产(元)	2.55	2.80	3.13	3.55
归属母公司股东权益	2062.1	2264.5	2530.3	2870.2	发行在外股份(百万股)	807.9	807.9	807.9	807.9
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2901.7</b>	<b>2808.8</b>	<b>3122.0</b>	<b>3515.4</b>	ROIC(%)	6.0%	10.3%	13.7%	17.5%
					ROE(%)	6.3%	11.2%	13.1%	14.8%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	毛利率(%)	41.8%	45.2%	46.7%	47.9%
经营活动现金流	183.7	272.2	400.7	449.5	EBIT Margin(%)	16.0%	21.2%	22.9%	24.4%
投资活动现金流	-168.4	-80.8	-72.2	-63.3	销售净利率(%)	11.7%	18.4%	20.0%	21.3%
筹资活动现金流	-278.8	-313.4	-66.5	-85.0	资产负债率(%)	27.2%	17.6%	17.4%	16.9%
现金净增加额	-265.0	-122.0	262.0	301.2	收入增长率(%)	2.0%	23.7%	21.0%	19.8%
企业自由现金流	125.9	176.9	310.5	364.6	净利润增长率(%)	-30.7%	94.2%	31.4%	27.8%

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。