

业绩快速增长，创新业务未来成长可期

公司点评

田杰华(分析师) 刘航(联系人) 谌普江(联系人)
tianjiehua@xsdzq.cn liuhang1@xsdzq.cn chenpujiang@xsdzq.cn
证书编号: S0280517050001 证书编号: S0280118020016 证书编号: S0280117120014

● 2017年扣非归母净利润增长30.02%，医疗IT和互联网+医疗健康服务双轮驱动

2018年4月24日,公司披露2017年年报:公司实现营业收入120,375.63万元,同比增长26.12%;归母净利润22,903.99万元,同比下降55.84%,扣非归母净利润21,344.06万元,同比增长30.02%。2016年公司子公司卫宁软件因引进战略股东中国人寿,投资收益对2016年净利润的影响值约为3.47亿元。公司加快推进各省域内服务网络布局,目前服务网络医疗机构数量超过5,000多家,其中三级医院超过200家。公司推动互联网+模式下的医疗健康云服务等创新业务的发展,整合4朵云间业务资源、数据资源、服务资源。

● 2018Q1业绩增长50.04%，公司新签多个医疗卫生信息化项目合同

据公司2018一季报披露的信息,实现营业收入20,564.34万元,同比增长22.93%;归属于上市公司股东的净利润4,044.61万元,同比增长50.04%。公司新签订多个金额100万元以上医疗卫生信息化项目合同,客户包括凤阳县卫生和计划生育委员会、郑州人民医院、天津市滨海新区卫计委、海西州人民医院、云南博亚医院、镇安县卫生和计划生育局、海口市中医医院等。公司以市场需求为导向,持续不断推进新产品研发和技术创新。

● 坚持产品发展路线，形成“保险+服务+健康”全生态布局

公司在加强产品规划创新的同时,坚持产品化设计和开发,实现产品的可复制可推广,推行产品研发网格化管理,实现产品纵向全生命周期的闭环管理和横向多条线的融合。在创新领域方面,上海钥世圈收购无锡星洲百姓人家药店,双方将共同打造“医药”线上线下整体联动的平台,形成以药品为核心的共享生态圈。健康保险方面,公司与太保安联健康保险联合研发的数字化理赔平台在上海龙华医院上线,进一步布局互联网+模式下的保险服务和金融服务领域,以形成保险+服务+健康的全生态布局。

● 投资建议

预计公司2018-2020年EPS分别为0.20、0.26和0.33元。维持“推荐”评级。

● 风险提示：政策风险、行业竞争加剧、业务进展不达预期

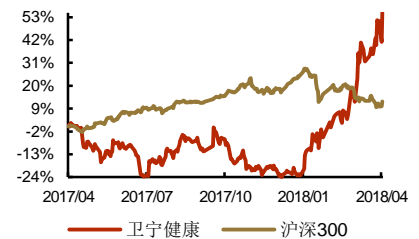
财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	954	1,204	1,577	2,035	2,576
增长率(%)	26.7	26.1	31.0	29.1	26.6
净利润(百万元)	518.6	229	320	411	528
增长率(%)	240.1	-55.8	39.6	28.6	28.3
毛利率(%)	54.4	52.3	52.4	52.0	52.1
净利率(%)	54.3	19.0	20.3	20.2	20.5
ROE(%)	21.8	8.6	10.8	12.6	14.2
EPS(摊薄/元)	0.32	0.14	0.20	0.26	0.33
P/E(倍)	42.04	95.2	68.2	53.0	41.3
P/B(倍)	9.32	8.4	7.5	6.8	6.0

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2018.04.24
收盘价(元):	13.55
一年最低/最高(元):	6.55/17.21
总股本(亿股):	16.09
总市值(亿元):	218.04
流通股本(亿股):	11.96
流通市值(亿元):	162.02
近3月换手率:	277.02%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	27.12	92.61	29.97
绝对	23.57	78.55	38.61

相关报告

《2018Q1业绩预告增长40-60%，创新业务取得重要阶段性进展》2018-03-16

《医疗信息化行业龙头，创新业务有望迎来拐点》2018-02-05

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	1523	1710	2398	3343	3967	营业收入	954	1204	1577	2035	2576
现金	600	482	1009	1282	1623	营业成本	436	575	751	976	1233
应收账款	718	955	1038	1613	1790	营业税金及附加	13	16	21	27	35
其他应收款	87	124	152	205	247	营业费用	135	156	205	246	299
预付账款	14	22	25	36	41	管理费用	181	226	276	346	430
存货	92	100	151	176	236	财务费用	6	4	7	20	34
其他流动资产	13	26	23	31	30	资产减值损失	44	48	0	0	0
非流动资产	1824	2002	2022	2064	2108	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	509	544	544	544	544	投资净收益	379	-19	0	0	0
固定资产	66	371	358	344	331	营业利润	518	257	317	419	546
无形资产	101	222	260	304	352	营业外收入	66	2	40	40	37
其他非流动资产	1148	864	859	872	881	营业外支出	0	3	3	1	1
资产总计	3347	3712	4420	5408	6075	利润总额	583	256	356	458	581
流动负债	829	956	1342	2027	2252	所得税	58	26	35	46	52
短期借款	240	190	546	962	1063	净利润	525	230	321	413	529
应付账款	165	205	278	351	443	少数股东损益	7	1	1	1	2
其他流动负债	424	561	518	715	746	归属母公司净利润	519	229	320	411	528
非流动负债	111	97	97	97	97	EBITDA	597	280	401	518	652
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.32	0.14	0.20	0.26	0.33
其他非流动负债	111	97	97	97	97						
负债合计	940	1053	1438	2124	2349	主要财务比率					
少数股东权益	67	63	64	65	67	成长能力					
股本	825	1608	1609	1609	1609	营业收入(%)	26.7	26.1	31.0	29.1	26.6
资本公积	895	380	380	380	380	营业利润(%)	409.0	-50.3	23.2	32.1	30.3
留存收益	619	793	1114	1527	2056	归属于母公司净利润(%)	240.1	-55.8	39.6	28.6	28.3
归属母公司股东权益	2339	2596	2918	3218	3660	获利能力					
负债和股东权益	3347	3712	4420	5408	6075	毛利率(%)	54.4	52.3	52.4	52.0	52.1
						净利率(%)	54.3	19.0	20.3	20.2	20.5
						ROE(%)	21.8	8.6	10.8	12.6	14.2
						ROIC(%)	19.5	7.9	9.2	10.1	11.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	28.1	28.4	32.5	39.3	38.7
						净负债比率(%)	-12.3	(8.9)	(15.5)	(9.7)	-15.0
						流动比率	1.8	1.8	1.8	1.6	1.8
						速动比率	1.7	1.7	1.7	1.6	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	1.5	1.4	1.6	1.5	1.5
						应付账款周转率	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.32	0.14	0.20	0.26	0.33
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.06	0.10	0.18	0.05	0.28
						每股净资产(最新摊薄)	1.45	1.61	1.81	2.00	2.27
						估值比率					
						P/E	42.04	95.20	68.17	53.01	41.33
						P/B	9.32	8.40	7.47	6.78	5.96
						EV/EBITDA	36.22	77.2	53.4	41.6	32.7

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	140	80	296	79	457
净利润	525	230	321	413	529
折旧摊销	17	27	45	49	53
财务费用	6	4	7	20	34
投资损失	-379	19	0	0	0
营运资金变动	-141	-259	-77	-402	-159
其他经营现金流	112	59	0	0	0
投资活动现金流	-636	-249	-64	-92	-97
资本支出	335	162	29	38	46
长期投资	-210	-61	0	0	0
其他投资现金流	-511	-148	-35	-54	-50
筹资活动现金流	871	52	-93	-117	-112
短期借款	90	-50	-32	14	8
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	270	783	2	0	0
资本公积增加	758	-515	0	0	0
其他筹资现金流	-247	-165	-62	-131	-120
现金净增加额	376	-117	139	-130	248

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>