

创业软件（300451）\计算机

——承建项目斩获大奖，创新业务稳步推进

投资建议：

推荐
首次覆盖

当前价格：

14.96元

事件：

第二届全国基层卫生信息化应用创新大赛决赛结果在第二届基层卫生信息化与能力建设学术年会的开幕式上公布，公司承建的上海市闵行区古美社区卫生服务中心“社区家庭医生全面预算云管理”项目斩获一等奖。

投资要点：

➤ 公司为医疗信息化行业领军企业

公司自成立以来就一直专注于医疗卫生信息领域，经过20年发展现已成为医疗信息化行业的领军企业，营销网络遍及全国30多个省市，用户数量增长到6,000多家，累计实施一万余个医疗卫生机构信息化项目。

➤ 医疗信息化业务快速增长，奠定公司成长基调

受益于医疗卫生机构的信息化建设需求释放，公司17年医疗信息化业务营收6亿元，同比增25%，与往年相比千万级大项目订单数量显著增加，且18Q1延续增势，公司医疗信息化订单金额达1.7亿，同比大幅增长。我们认为在此次以临床信息系统为主导的医疗信息化建设大潮下，合规要求（卫计委4月发布《全国医院信息化建设标准与规范（试行）》明确医院信息化建设要求）和医院自发性需求（医院在收入状况欠佳情况下有利用信息化建设降本增效的动力）有望推动公司医疗信息化订单持续增长。

➤ 创新业务稳步发展，打开中长期成长空间

在创新业务方面，公司将智能医疗信息系统（智慧医疗）和区域医疗健康运维服务（健康城市）领域作为未来重点拓展方向。17年内公司相继承建了南京浦口区和浙江桐乡市的区域卫生大数据项目，建立起人口健康大数据中心样板城市；中标福建医科大学附属协和医院“医疗大数据挖掘分析平台”项目，在互联网健康医疗协同大数据技术领域积极探索。同时，公司参与的中山市区域卫生PPP项目已经取得阶段性突破，树立了平台运营的典范：卫生信息平台基础架构已搭建完成，基于平台的六大类业务管理系统建设正全面推进。我们认为公司的创新业务在经过前期的探索和试点后有望逐步进入兑现期，为公司中长期成长打开空间。

➤ 首次覆盖给予“推荐”评级

预计公司2018-2020年净利润分别为2.1亿元、2.6亿元、3.1亿元，对应EPS分别为0.43元、0.53元、0.63元。我们看好公司在医疗信息化领域以及创新业务方面的中长期发展，首次覆盖给予“推荐”评级。

➤ 风险提示

医疗信息化行业竞争激烈；创新业务拓展不畅；

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	486/333
流通A股市值（百万元）	4,984
每股净资产（元）	8.78
资产负债率（%）	21.62
一年内最高/最低（元）	38.48/20.42

一年内股价相对走势



吴金雅 分析师

执业证书编号：S0590517020001

电话：0510-82833337

邮箱：wujy@glsc.com.cn

朱松 研究助理

电话：0510-82833217

邮箱：zhus@glsc.com.cn

相关报告

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	单位:百万元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	265.33	254.25	561.03	681.10	818.21	营业收入	548.65	1152.95	1402.57	1702.74	2045.53
应收账款+票据	361.81	489.41	547.37	712.79	837.92	营业成本	280.09	588.73	713.89	864.05	1034.83
预付账款	11.54	17.34	18.35	27.12	35.60	营业税金及附加	5.60	12.96	14.03	17.03	20.46
存货	44.27	89.82	100.55	146.33	172.08	营业费用	67.15	108.19	133.24	163.46	200.46
其他	50.15	30.10	30.00	30.00	30.00	管理费用	157.71	268.14	322.59	395.04	480.70
流动资产合计	733.10	880.93	1257.30	1597.33	1893.81	财务费用	-7.58	-1.98	1.83	-0.38	-5.77
长期股权投资	7.01	42.17	45.17	48.67	52.67	资产减值损失	8.15	18.48	20.00	21.00	22.00
固定资产	245.37	310.21	252.89	226.44	163.58	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	9.03	35.40	35.40	0.00	0.00	投资净收益	1.11	3.57	3.00	3.50	4.00
无形资产	6.54	23.15	22.45	21.75	21.04	其他	0.00	38.06	46.00	55.00	63.00
其他非流动资产	74.39	1293.21	1296.70	1276.18	1255.66	营业利润	38.64	200.07	245.99	301.04	359.85
非流动资产合计	342.34	1704.15	1652.61	1573.03	1492.95	营业外净收益	35.22	0.57	1.00	1.00	1.00
资产总计	1075.45	2585.08	2909.91	3170.36	3386.76	利润总额	73.86	200.65	246.99	302.04	360.85
短期借款	6.00	100.00	196.34	152.45	91.44	所得税	6.75	31.86	31.72	38.81	46.39
应付账款+票据	107.77	161.41	178.53	167.09	161.43	净利润	67.11	168.79	215.27	263.23	314.46
其他	205.33	251.85	247.96	300.51	269.11	少数股东损益	4.10	5.54	6.00	6.50	7.00
流动负债合计	319.11	513.26	622.83	620.05	521.99	归属于母公司净利润	63.00	163.25	209.27	256.73	307.46
长期带息负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率					
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力					
非流动负债合计	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	28.80%	110.15%	21.65%	21.40%	20.13%
负债合计	319.11	513.26	622.83	620.05	521.99	EBIT	21.35%	199.74%	25.23%	21.24%	17.71%
少数股东权益	31.47	33.91	39.91	46.41	53.41	EBITDA	21.36%	197.11%	30.30%	19.62%	15.54%
股本	211.00	242.80	242.80	242.80	242.80	归属于母公司净利润	4.43%	159.11%	28.19%	22.68%	19.76%
资本公积	175.99	1318.26	1318.26	1318.26	1318.26	获利能力					
留存收益	337.88	476.85	686.11	942.84	1250.30	毛利率	48.95%	48.94%	49.10%	49.26%	49.41%
股东权益合计	756.34	2071.82	2287.09	2550.31	2864.77	净利率	12.23%	14.64%	15.35%	15.46%	15.37%
负债和股东权益	1075.45	2585.08	2909.91	3170.36	3386.76	ROE	8.69%	8.01%	9.31%	10.25%	10.94%
现金流量表						ROIC	6.07%	23.81%	10.76%	11.31%	12.07%
单位:百万元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	偿债能力					
净利润	66.72	163.70	211.40	258.86	309.59	资产负债	29.67%	19.85%	21.40%	19.56%	15.41%
折旧摊销	7.94	21.85	38.54	42.08	42.08	流动比率	2.30	1.72	2.02	2.58	3.63
财务费用	-6.57	-1.57	1.55	-0.72	-6.18	速动比率	2.00	1.48	1.81	2.29	3.24
存货减少	3.81	-50.65	-10.72	-45.78	-25.76	营运能力					
营运资金变动	-9.56	1.83	-45.65	-133.07	-170.67	应收账款周转率	1.73	2.58	2.88	2.63	2.68
其它	56.71	39.17	20.00	21.00	22.00	存货周转率	6.33	6.55	7.10	5.90	6.01
经营活动现金流	119.05	174.32	215.12	142.37	171.07	总资产周转率	0.51	0.45	0.48	0.54	0.60
资本支出	114.43	49.42	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
长期投资	131.26	266.54	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.13	0.34	0.43	0.53	0.63
其他	141.61	185.92	-3.13	20.87	20.87	每股经营现金流	0.25	0.36	0.44	0.29	0.35
投资活动现金流	-104.08	-130.04	-3.13	20.87	20.87	每股净资产	1.49	4.20	4.63	5.16	5.79
债权融资	-3.00	92.70	96.34	-43.89	-61.00	估值比率					
股权融资	19.94	61.87	0.00	0.00	0.00	市盈率	115.31	44.50	34.71	28.30	23.63
其他	-13.04	-155.64	-1.55	0.72	6.18	市净率	10.02	3.56	3.23	2.90	2.58
筹资活动现金流	3.90	-1.08	94.78	-43.17	-54.82	EV/EBITDA	42.27	16.34	12.88	10.72	9.19
现金净增加额	18.87	43.20	306.77	120.07	137.12	EV/EBIT	47.34	18.14	14.88	12.22	10.28

数据来源: 公司报告、国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810