

业绩预告增长 71%-99%，医疗信息化业务成长加速

半年报点评

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

● 2018H1 预告业绩 5600 万元-6500 万元，同比增长 71%-99%

2018年7月9日，公司发布业绩预告：2018年上半年盈利：5,600万元—6,500万元，同比增长71.33%-98.86%，增幅较大的主要原因是公司医疗卫生信息化应用软件业务快速发展，2018年先后获得医科大学附属协和医院“医疗大数据挖掘分析平台”项目、“南京市浦口区区域卫生大数据项目”、“桐乡市区域卫生大数据项目”，“青海大学附属医院、白银市第一人民医院、兰州市第二人民医院”整体解决方案。

● 行业前景广阔，公司医疗信息化业务竞争优势显著

我国医疗信息化产业呈现高速增长，年增长率在20%以上。公司医疗信息化业务覆盖广泛，涉及全国30多个省市，公共卫生项目遍及全国200多个区县。公司重视加大对临床信息化的投入，研发费用开支维持30%以上年化增速，2017年研发投入占收入比超过15%，完成临床路径与电子病历产品化落地。

● 公司并购整合资源，拓展业务场景

公司收购博泰信息，为公司拓展金融业务夯实基础，博泰信息过去三年毛利率持续提升。公司收购美诺泰科，在区域危重症分集诊治领域持续加码。美诺泰科的核心团队由国家“千人计划”特聘专家和多名业内自身技术专家组成。此外，公司控股创源环境等公司，整合优质资源，拓展公司业务。

● 公司与互联网巨头合作，加快公司生态建设

公司与蚂蚁金服、华为、网易等行业巨头达成战略合作，通过借助蚂蚁金服支付、AI技术、华为云开发上层应用、网易云产品和大数据技术进一步推动医疗信息化业务的发展，加快公司业务的生态建设。

● 投资建议

预计公司2018-2020年EPS分别为0.46、0.58和0.73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)	549	1,153	1,493	1,905	2,427
增长率(%)	28.8	110.1	29.5	27.7	27.4
净利润(百万元)	63.0	163	225	282	355
增长率(%)	26.8	159.1	37.6	25.4	26.2
毛利率(%)	48.9	48.9	49.8	49.8	49.9
净利率(%)	11.5	14.2	15.1	14.8	14.6
ROE(%)	8.9	8.1	10.1	11.5	13.0
EPS(摊薄/元)	0.13	0.34	0.46	0.58	0.73
P/E(倍)	128.33	49.5	36.0	28.7	22.7
P/B(倍)	11.15	4.0	3.6	3.3	2.9

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2018.07.10
收盘价(元):	15.87
一年最低/最高(元):	12.57/38.48
总股本(亿股):	4.86
总市值(亿元):	77.07
流通股本(亿股):	3.33
流通市值(亿元):	52.83
近3月换手率:	226.32%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	17.11	5.94	5.89
绝对	8.85	-5.77	0.8

相关报告

《博泰并表，运维成为新增长点，上半年营收增速153%》2017-08-11

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	786	988	1230	1513	1755	营业收入	549	1153	1493	1905	2427
现金	318	361	1058	857	1540	营业成本	280	589	750	957	1217
应收账款	313	448	45	439	35	营业税金及附加	6	13	17	21	27
其他应收款	45	42	71	73	110	营业费用	67	108	139	177	226
预付账款	12	17	20	28	33	管理费用	158	268	343	438	558
存货	44	90	0	84	0	财务费用	-8	-2	-0	-2	-5
其他流动资产	54	30	36	32	37	资产减值损失	8	18	0	0	0
非流动资产	347	1711	1888	2104	2381	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	7	42	43	44	46	投资净收益	1	5	1	1	2
固定资产	245	310	404	536	726	营业利润	39	201	245	315	405
无形资产	7	23	24	24	24	营业外收入	36	0	23	21	20
其他非流动资产	88	1336	1416	1499	1585	营业外支出	0	1	1	1	1
资产总计	1133	2699	3118	3616	4137	利润总额	74	201	267	335	424
流动负债	355	607	867	1079	1253	所得税	7	32	37	45	55
短期借款	6	100	6	323	6	净利润	67	169	230	290	369
应付账款	107	160	11	134	7	少数股东损益	4	6	5	9	14
其他流动负债	242	347	851	621	1239	归属母公司净利润	63	163	225	282	355
非流动负债	21	21	21	21	21	EBITDA	79	223	285	363	460
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.13	0.34	0.46	0.58	0.73
其他非流动负债	21	21	21	21	21						
负债合计	377	627	888	1099	1273						
少数股东权益	31	34	39	48	61	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
股本	211	243	486	486	486	成长能力					
资本公积	274	1500	1257	1257	1257	营业收入(%)	28.8	110.1	29.5	27.7	27.4
留存收益	338	477	667	894	1182	营业利润(%)	15.5	420.8	21.7	28.6	28.7
归属母公司股东权益	725	2038	2190	2469	2802	归属于母公司净利润(%)	26.8	159.1	37.6	25.4	26.2
负债和股东权益	1133	2699	3118	3616	4137	获利能力					
						毛利率(%)	48.9	48.9	49.8	49.8	49.9
						净利率(%)	11.5	14.2	15.1	14.8	14.6
						ROE(%)	8.9	8.1	10.1	11.5	13.0
						ROIC(%)	8.6	7.9	10.0	10.2	13.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	33.3	23.2	28.5	30.4	30.8
						净负债比率(%)	-41.2	(12.6)	(46.2)	(21.1)	-54.0
						流动比率	2.2	1.6	1.4	1.4	1.4
						速动比率	2.1	1.5	1.4	1.3	1.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	2.0	3.0	6.1	7.9	10.2
						应付账款周转率	3.1	4.4	8.8	13.2	17.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.13	0.34	0.46	0.58	0.73
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	0.37	2.19	-0.56	2.75
						每股净资产(最新摊薄)	1.49	4.20	4.61	5.10	5.72
						估值比率					
						P/E	128.33	49.53	35.99	28.70	22.74
						P/B	11.15	3.97	3.61	3.26	2.91
						EV/EBITDA	99.21	35.3	24.9	21.0	14.4

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	119	174	1061	-273	1334
净利润	67	169	230	290	369
折旧摊销	8	22	23	30	40
财务费用	-8	-2	-0	-2	-5
投资损失	-1	-5	-1	-1	-2
营运资金变动	-6	-49	809	-590	931
其他经营现金流	58	39	0	0	0
投资活动现金流	-104	-130	-246	-205	-286
资本支出	114	49	103	180	234
长期投资	-27	-153	-1	-2	-2
其他投资现金流	-16	-233	-145	-26	-54
筹资活动现金流	4	-1	-118	-40	-49
短期借款	6	94	-94	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	141	32	243	0	0
资本公积增加	-73	1226	-243	0	0
其他筹资现金流	-70	-1353	-24	-40	-49
现金净增加额	19	43	697	-518	1000

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：lyyouqi@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/>