

公司点评
久远银海 (002777)
计算机 | 计算机应用
医保信息化市场广阔，业绩持续增长

2019年04月26日

评级 **谨慎推荐**

评级变动 首次

合理区间 **39.77-41.57 元**
交易数据

当前价格 (元)	37.87
52 周价格区间 (元)	20.26-43.55
总市值 (百万)	6534.11
流通市值 (百万)	6059.20
总股本 (万股)	17254.06
流通股 (万股)	16000.00

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
久远银海	5.28	47.99	9.24
计算机应用	-1.66	35.94	-1.83

何晨

执业证书编号: S0530513080001

hechen@cfzq.com

邓睿祺

dengrq@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理
相关报告

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	690	864	1177	1539	1925
净利润 (百万元)	91	119	156	216	268
每股收益 (元)	0.57	0.69	0.90	1.25	1.55
每股净资产 (元)	3.18	5.91	6.81	8.06	9.61
P/E	66.44	54.88	41.90	30.28	24.43
P/B	11.91	6.41	5.56	4.70	3.94

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 事件:** 公司发布 2018 年年报, 实现营收 8.64 亿元, 同比增长 25.16%; 实现归母净利润 1.19 亿元, 同比增长 30.73%; 实现扣非净利润 0.99 亿元, 同比增长 14.63%。
- 人社信息化领军企业。** 2018 年公司智慧城市与数字政务业务实现收入 4.98 亿元, 同比增长 41.58%, 毛利率 30.48%。公司实际控制人为中国工程物理研究所, 是中物院旗下“军转民”的重点支柱型企业, 拥有一定的资源壁垒。报告期内, 公司新承建了就业管理信息系统全国统一软件、人力资源社会保障扶贫信息平台等国家部委信息平台。公司依托一系列重大项目, 进一步巩固了在行业内的领军地位。
- 医疗医保业务发展空间广阔。** 2018 年公司医疗医保业务实现收入 3.16 亿元, 同比增长 37.53%, 毛利率 65.32%。自 2013 年以来, 国家每年在人社信息化建设的财政支出持续增长, 2017 年达到 20.02 亿元, 根据估算, 其中投入到医保信息化建设的支出可达 10 亿元规模。2019 年 4 月 22 日, 公司中标国家医保局医保信息平台第二包, 这标志着国家医保平台的信息化建设正式展开。DRGs (Diagnosis Related Groups) 即根据病人的年龄、诊断、治疗等诸多因素划分到不同的具体分类之中, 并对每一类制定具体的收费标准, 从而使得医疗费用体系标准化。DRGs 付费体系是我国医保局目前重点推进方向之一, 根据相关招标信息的统计, 全国在医院端 DRGs 系统建设直接费用总额可达 60 亿元以上, 后续建设和服务费用的市场空间在百亿元以上, 市场空间非常广阔。在医保信息化建设成熟后, 国内医保的实时结算将成为现实, 目前国内患者在排队和缴费上花费的时间远超医生的诊断时间, 打通医保支付环节能大大提高患者的就诊效率。
- 平安医疗生态圈逐渐形成。** 公司于 2018 年 2 月完成定增, 引入了战略股东中国平安集团。平安集团的“PPP” (即 patient-provider-payment) 医疗体系的核心之一在于建立医疗费用标准, 公司将与平安医保科技共同为政府提供医保控费服务, 而在 DRGs 付费体系的数据积累又将为平安的商保产品定价等业务提供依据和支持。同时, 公司将参与打造平安医保的实时理赔和在线支付能力, 进一步提高整体竞争力。

- **盈利预测。**预计 19/20/21 年公司净利润分别为 1.56 亿元、2.16 亿元和 2.68 亿元，EPS 分别为 0.90 元、1.25 元和 1.55 元，对应 PE 为 41.90 倍、30.28 倍和 24.43 倍，考虑到政策推进预期，给予公司 2019 年 44-46 倍估值，对应价格区间 39.77-41.57 元，对应价格区间为给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：市场竞争加剧；政策支持不及预期。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438