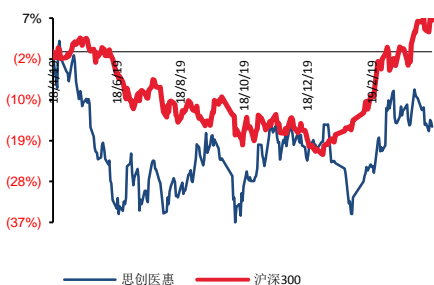


信息技术 技术硬件与设备

## 公司非公开发行项目顺利过会，技术实力有望进一步增强

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	808/636
总市值/流通(百万元)	7,715/6,077
12 个月最高/最低(元)	11.58/7.96

### 相关研究报告:

思创医惠(300078)《政策推动医疗信息化投入，智能化平台夯实公司实力》--2018/11/13

思创医惠(300078)《思创医惠(300078)2017 年年报点评：医疗业务维持快速增长，商业智能业务拖累业绩增长》--2018/04/15

### 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

### 证券分析师助理：陈小珊

电话：021-61376587

E-MAIL: chenxs@tpyzq.com

**事件：**2019 年 6 月 21 日，公司发布公告，称公司非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会发审委审核通过。

**公司非公开发行募集资金主要用于物联网智慧医疗领域研发。**公司 2018 年 11 月 10 日公告非公开发行 A 股股票预案，在 2019 年 6 月 21 日通过证监会审核。公司本次非公开发行股票数量不超过 16157.7 万股，即不超过本次发行前上市公司总股本的 20%，募集资金总额不超过 72000 万元，将投向物联网智慧医疗溯源管理项目(57000 万元)、医疗大数据应用研发中心(10000 万元)和补充流动资金(5000 万元)。公司在物联网医疗应用上具备一定领先优势，成功搭建物联网共性开放平台和多网合一的物联网基础架构平台，此次增发将进一步增强公司在物联网智慧医疗应用领域的综合实力。

**公司信息化集成平台适配性高，HIMSS 评级上经验丰富。**公司信息化集成平台按照 SOA 架构设计，各项应用可以 SDK 方式接入，创新“大平台+微小化”的医院信息化建设逻辑，有效降低了医院信息化建设成本，提高了平台建设和系统接入效率。公司另一大核心产品为临床应用解决方案，主要包括移动护理信息系统、护理管理系统等产品，按照国际公认的 JCI 标准和 HIMSS7 级等标准设计，帮助清华大学附属垂杨柳医院、首都医科大学宣武医院等通过 JCI 和 HIMSS 评选。目前医疗信息化行业仍然具备高景气度，智慧医院评级和电子病历互联互通等政策推动医院持续加大信息化投入，并提升了对集成平台的需求，公司本次增发增强了公司资金和研发实力，拓宽了产品深度和广度，公司业绩可以得到较为明显的提升。

**投资建议：**我们预计 2019、2020、2021 年 EPS 分别为 0.29 元、0.41 元和 0.54 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**医院院内物联网何时可大规模投入存在不确定性；沃森智能诊疗系统落地后的可复制性、后续开发进展及推广存在不确定性。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1295	1564	1910	2370
(+/-%)	16.46	20.77	22.12	24.08
净利润(百万元)	143	233	330	440
(+/-%)	10.14	62.52	41.71	33.16
摊薄每股收益(元)	0.18	0.29	0.41	0.54
市盈率(PE)	55.22	37.25	26.28	19.74

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	430	483	730	917	1146
应收和预付款项	633	850	907	1110	1373
存货	277	247	330	392	471
其他流动资产	61	94	80	100	120
流动资产合计	1400	1674	2046	2519	3109
长期股权投资	169	325	325	325	325
投资性房地产	26	64	64	64	64
固定资产	349	300	233	165	103
在建工程	6	20	20	20	20
无形资产开发支出	108	96	76	58	44
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	1502	1750	1664	1577	1501
资产总计	2902	3424	3710	4096	4610
短期借款	323	567	567	567	567
应付和预收款项	154	147	181	213	261
长期借款	130	193	193	193	193
其他负债	182	271	308	353	403
负债合计	790	1177	1249	1327	1423
股本	808	808	808	808	808
资本公积	800	800	800	800	800
留存收益	457	586	804	1120	1546
归母公司股东权益	2062	2192	2411	2726	3152
少数股东权益	50	55	50	43	35
股东权益合计	2112	2247	2461	2770	3187
负债和股东权益	2902	3424	3710	4096	4610

现金流量表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流	184	-2	220	175	215
投资性现金流	-168	-262	49	50	51
融资性现金流	-279	308	-23	-37	-37
现金增加额	-2	-1	0	0	0

利润表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1112	1295	1564	1910	2370
营业成本	636	742	866	1036	1256
营业税金及附加	11	12	14	17	21
销售费用	75	86	102	124	154
管理费用	213	251	289	350	436
财务费用	16	39	13	8	4
资产减值损失	67	41	25	6	7
投资收益	16	-2	7	3	5
公允价值变动	-8	0	0	0	0
营业利润	154	163	262	373	496
其他非经营损益	2	-1	1	0	0
利润总额	156	162	263	373	496
所得税	25	21	34	49	65
净利润	131	141	228	324	431
少数股东损益	1	-3	-5	-7	-9
归母股东净利润	130	143	233	330	440

预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	42.80%	42.71%	44.61%	45.78%	46.99%
销售净利率	11.71%	11.08%	14.91%	17.30%	18.57%
销售收入增长率	2.04%	16.40%	20.79%	22.14%	24.08%
EBIT 增长率	-29.07%	16.98%	37.15%	37.95%	31.47%
净利润增长率	-30.70%	10.14%	62.52%	41.71%	33.16%
ROE	6.32%	6.55%	9.67%	12.12%	13.96%
ROA	4.49%	4.19%	6.29%	8.07%	9.54%
ROIC	7.75%	8.60%	11.99%	15.59%	18.83%
EPS (X)	0.16	0.18	0.29	0.41	0.54
PE (X)	67.44	55.22	37.25	26.28	19.74
PB (X)	4.23	3.66	3.60	3.19	2.76
PS (X)	7.84	6.20	5.55	4.55	3.66
EV/EBITDA (X)	38.43	31.78	27.41	20.57	15.80

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售

王佳美

18271801566

wangjm@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

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

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。