

半年报预告利润高增长，传统业务持续高景气

公司点评

田杰华(分析师) 李博伦(联系人)
tianjiehua@xsdzq.cn libolun@xsdzq.cn
证书编号: S0280517050001 证书编号: S0280119040003

● 业绩预告上半年利润同比增长30%-50%，传统业务持续高景气

公司于7月11日晚间发布公告,预计2019年上半年实现归母净利润1.54亿元-1.78亿元,同比增涨30%-50%。2018年归母净利润增速为33.22%,本次预告下限与18年同期增速相当,呈现出加速增长之势。根据公司预告,公司二季度单季预计实现归母净利润9688.03万元-1.21亿元,同比增长24%-54%。2018公司订单规模有40%以上的增长,其大部分将在2019年上半年结算,为半年报业绩增速打下坚实的基础。

● 订单规模预计持续增长，全年业绩高增可期

报告期内医疗信息化行业景气程度不减,公司持续深化“双轮驱动”战略,订单总规模保持持续增长。公司2019年一季度预收账款1.91亿元,同比增长一倍以上。根据公司项目结算周期判断,上半年医疗信息化传统业务订单规模预计将保持持续高增长,提升2019年业绩增长确定性。

● 创新业务略微拖累业绩，短期波动不改中长期向好趋势

公司“双轮驱动”战略的“第二轮”,即互联网+健康服务业务在报告期内有序推进。子公司中,卫宁互联网因第三方支付返点率的大幅下行,导致子公司单体收入同比仅微增。即便如此,在返点费率大幅下调(-75%)的背景下,收入同比仍有微增,说明公司业务量仍然有较大幅度的增长。健康服务四云中,“云医”的主要实施主体纳里健康,因结算滞后导致收入同比下降。“云药”的实施主体钥世圈平台交易额持续提升,收入同比高速增长。我们认为,公司上半年收入占比体量较小,易受短期扰动影响。且公司创新业务仍然为中长期的主要业务增长点,未来仍有巨大的发展潜力。

● 投资建议

受益于医疗信息化行业持续高景气,预计公司传统业务有望保持快速增长,同时创新业务也有望在2019年迎来拐点。根据业绩预告略微上调公司2019-2020年EPS至0.25元,0.34(+0.01)元,新增2021年EPS为0.46元,维持“推荐”评级。

● 风险提示: 业务进展不及预期,政策推进不及预期,竞争加剧

财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,204	1,439	2,079	2,725	3,569
增长率(%)	26.1	19.5	44.5	31.1	31.0
净利润(百万元)	229	303	407	553	755
增长率(%)	-55.8	32.4	34.0	36.0	36.5
毛利率(%)	52.3	52.0	53.1	54.6	55.6
净利率(%)	19.0	21.1	19.6	20.3	21.1
ROE(%)	8.6	9.4	11.2	13.4	15.6
EPS(摊薄/元)	0.14	0.19	0.25	0.34	0.46
P/E(倍)	100.0	75.5	56.3	41.4	30.4
P/B(倍)	8.8	7.3	6.5	5.7	4.8

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2019.07.11
收盘价(元):	14.1
一年最低/最高(元):	9.64/16.78
总股本(亿股):	16.24
总市值(亿元):	229.05
流通股本(亿股):	13.17
流通市值(亿元):	185.73
近3月换手率:	113.98%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	11.19	-4.75	-2.72
绝对	12.96	-10.06	8.37

相关报告

《三季报业绩符合预期,“互联网+医疗健康”加速推进》2018-10-29

《中报业绩符合预期,创新业务加快落地》2018-08-30

《业绩快速增长,创新业务未来成长可期》2018-04-24

《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)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	1710	2067	2489	2982	4027	营业收入	1204	1439	2079	2725	3569
现金	482	515	706	764	1395	营业成本	575	691	974	1238	1583
应收账款	965	1189	1257	1611	1788	营业税金及附加	16	16	26	33	43
其他应收款	124	142	243	262	399	营业费用	156	201	271	349	450
预付账款	22	36	48	62	82	管理费用	226	118	162	202	253
存货	100	158	207	257	335	财务费用	0	147	218	311	426
其他流动资产	16	28	28	28	28	资产减值损失	4	8	-9	-13	-23
非流动资产	2002	2170	2180	2199	2226	公允价值变动收益	48	60	86	113	148
长期投资	544	541	523	506	488	投资净收益	0	0	0	0	0
固定资产	371	435	406	377	347	营业利润	95	120	96	135	175
无形资产	222	365	423	490	563	营业外收入	-19	-8	25	26	26
其他非流动资产	864	829	827	827	827	营业外支出	257	310	473	652	891
资产总计	3712	4237	4668	5181	6253	利润总额	2	0	12	6	7
流动负债	956	882	932	929	1274	所得税	3	1	2	2	1
短期借款	190	151	151	151	151	净利润	256	310	483	657	897
应付账款	207	197	0	0	0	少数股东损益	26	3	72	99	135
其他流动负债	560	534	781	777	1123	归属母公司净利润	230	307	411	558	762
非流动负债	97	81	81	81	81	EBITDA	1	4	4	6	8
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	229	303	407	553	755
其他非流动负债	97	81	81	81	81		280	333	517	687	919
负债合计	1053	963	1013	1009	1355	主要财务比率	0.14	0.19	0.25	0.34	0.46
少数股东权益	63	140	144	150	158	成长能力					
股本	1608	1622	1624	1624	1624	营业收入(%)	33.9	19.7	31.8	29.7	27.6
资本公积	380	535	535	535	535	营业利润(%)	111.8	12.2	-9.5	38.1	32.6
留存收益	793	1073	1440	1939	2620	归属于母公司净利润(%)	48.8	11.6	16.6	31.6	27.2
归属母公司股东权益	2596	3134	3511	4022	4741	获利能力					
负债和股东权益	3712	4237	4668	5181	6253	毛利率(%)	64.2	59.5	58.5	57.7	57.5
						净利率(%)	20.3	18.9	16.8	17.0	17.0
						ROE(%)	11.2	11.7	12.3	14.3	15.7
						ROIC(%)	10.6	11.2	11.7	13.6	15.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	24.5	25.3	29.7	28.5	31.1
						净负债比率(%)	-46.1	-35.6	-43.9	-46.8	-52.6
						流动比率	2.6	2.6	2.3	2.5	2.4
						速动比率	2.1	2.2	2.0	2.0	2.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
						应收账款周转率	4.4	3.3	3.0	3.4	3.5
						应付账款周转率	4.0	4.3	4.8	5.2	5.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.34	0.38	0.44	0.59	0.74
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	-0.01	0.67	0.61	0.87
						每股净资产(最新摊薄)	2.93	3.21	3.57	4.08	4.74
						估值比率					
						P/E	50.3	45.1	38.7	29.4	23.1
						P/B	5.9	5.4	4.8	4.2	3.6
						EV/EBITDA	38.2	34.0	28.9	21.5	16.4

现金流量表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	200	72	536	482	692
净利润	262	302	353	467	598
折旧摊销	50	62	63	80	94
财务费用	-12	-10	-8	-10	-11
投资损失	1	-73	-12	-15	-19
营运资金变动	-178	-266	140	-40	31
其他经营现金流	77	57	0	0	0
投资活动现金流	-166	28	-142	-155	-171
资本支出	79	232	88	88	95
长期投资	-98	181	-2	-2	-2
其他投资现金流	-184	442	-56	-68	-78
筹资活动现金流	-3	-77	-56	-54	-52
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	17	0	0	0
普通股增加	1	298	0	0	0
资本公积增加	10	-285	0	0	0
其他筹资现金流	-14	-107	-56	-54	-52
现金净增加额	31	23	338	274	469

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同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：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：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>