

## 业绩持续高增长，医疗大数据业务亮眼

创业慧康 (300451.SZ)

**推荐** 首次评级

### 核心观点：

#### 1. 事件

公司发布了 2019 年半年报。2019 年上半年，公司共实现营业收入 6.14 亿元，同比增长 16.52%；实现归母净利润 1.25 亿元，同比增长 104.59%；实现扣非归母净利润 0.8 亿元，同比增长 57.84%。上半年非经常损益为 0.45 亿元，主要为投资收益。

#### 2. 我们的分析与判断

##### 1) 中报业绩维持高增长，医疗卫生行业收入快速增长

2019 年上半年，公司实现扣非归母净利润 0.8 亿元，同比增长 57.84%；去年同期扣非净利润增速为 55.52%，公司业绩维持高增长。公司订单同比保持快速增长，医疗卫生行业收入实现 4.26 亿元，同比增长 31.36%，占公司营业收入的 69.35%，毛利率 55.60%，同比提高 4 pcts。上半年公司加大了研发投入，研发投入 0.95 亿元，同比增长 32.24%，主要用于大数据项目的研发。费用与收入增速持平，销售费用 0.62 亿元，同比增长 15.48%；管理费用 0.87 亿元，同比增长 17.14%。

##### 2) 医卫信息化事业群订单增长显著，医疗大数据业务亮眼

受益于国家电子病历新政推动以及公司在电子病历领域的经验积累，公司上半年医疗行业订单增长显著，其中千万级以上大单已累计达十余个，超过去年同期水平。电子病历升级也在带动全院系统其他产品的建设，国家对提升现有医疗数据质量也有着迫切的要求。2019 年 4 月份，国家卫健委、国家中医药管理局联合发布《关于启动 2019 年全国三级公立医院绩效考核有关工作的通知》，对三级医院绩效考核中明确指出要加强住院病案首页质量管理，提升首页数据质量，并使用统一的上传接口标准。公司自 2017 年 12 月中标医疗行业内首个大数据项目以来，在医疗大数据业务方面已相继与上海市闵行卫计委、江阴市人民医院、白银市第一人民医院等 400 余家医疗卫生机构及卫生行政部门开展了合作，在医疗大数据方面具有先发优势。上半年，公司又中标福建协和医院基于大数据的智能医院建设项目，中标金额为 1.47 亿元。此次中标将进一步提高公司在大型三甲医院上的建设水平。相对传统医疗信息化项目来说，大数据项目实施周期更短，定价更高，有助于提升公司医疗卫生业务整体毛利率。

##### 3) 医疗物联网受政策推动，公司物联网子公司转型顺利

上半年，公司物联网子公司慧康物联实现营业收入 1.71 亿，净利润 0.42 亿。慧康物联已有三分之一的业绩来自于医疗端，公司计划慧康物联 2019 年度的业绩构成中医疗端业务和金融端业务将各占 50%，转型较为顺利。医疗物联网受政策推动，相关需求释放。2019 年 7 月，卫健委发布了开展 2019 年医院智慧服务分级评估的工作函，7 月 25 日，公司中标了江阴市人民医院“基于物联网等信息技术的系统升级改造和服务项目”。5G 时代来临，物联网大有可为，现阶段物联网技术开始加速在医疗领域的渗透，有望成为医疗 IT 行业新的高成长业务增长点。

### 分析师

吴砚靖

☎：(8610) 66568589

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519070001

邹文倩

☎：(8610) 86359293

✉：zouwenqian@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519060003

市场数据	时间 2019.8.30
A 股收盘价(元)	15.97
A 股一年内最高价(元)	18.63
A 股一年内最低价(元)	9.06
上证指数	2886.24
市净率	4.79
总股本(亿股)	7.28
实际流通 A 股(亿股)	5.46
限售的流通 A 股(亿股)	1.83
流通 A 股市值(亿元)	87.2

#### 4) “健康中山”运营取得阶段性成果，异地复制空间大

2019 年是“中山市区域卫生信息平台建设营运项目”特许经营的第一年，上半年，公司的“互联网+护理服务”业务落地，健康中山 APP 已开通互联网医院线上问诊服务，商业保险线上理赔平台已接入 15 家区镇医院。2019 年初，自贡市与公司签订了《全民健康信息平台建设和运营合作协议》，“健康中山”模式实现异地复制。自贡市项目建设期会比中山项目大幅缩短，目前自贡市与医院医疗数据互联互通基本完成，核心区域平台已经上线。目前，公司公共卫生项目已经遍及全国 340 多个区县，未来可复制“中山模式”的潜在目标较多，市场空间巨大。公司建设互联网医院的客户数量在猛增，特别是建设含互联网诊疗及提升服务化的合同及销售线索合计已经超过过去两年的总和。同时，区域性的互联网项目也在增加。

#### 5) 中标国家医保局信息平台项目，有助公司拓展医院端医保 IT 市场

公司中标《国家医疗保障局医疗保障信息平台建设工程业务应用软件采购项目》中的第八包，基于此，公司将有机会参与国家医保局建设技术以及指标参数的制定，也有助于公司拓展医院端医保 IT 市场。并且，公司已提前布局侧重于医疗机构端的 DRGS 改造业务相关产品，如大数据病种分组开发的公立医院管理系统机构版和区域版，该研发产品已在上海市二十余家公立医院和若干区县卫健委上线运行，并取得良好的应用效果，有助于公司在未来 DRGS 增量市场取得先发优势。

### 3. 投资建议

公司深耕医疗信息化领域 20 余年，拥有深厚的市场积累，尤其在区域公共卫生方面客户资源优势显著，医疗 IT 升级空间巨大。受益于行业高景气，公司业绩有望持续高增。首次覆盖，给予“推荐”评级，预测 2019-2021 年 EPS 0.38/0.48/0.61 元，对应 2019-2021 年 PE 41.5X/33.1X/26.1X。

### 4. 风险提示

创新业务发展不及预期的风险。政策推进不及预期的风险。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	1,290.3	1,637.5	2,024.9	2,514.2
增长率 (%)	11.9	26.9	23.7	24.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	212.7	280.3	351.5	446.0
增长率 (%)	30.3	31.8	25.4	26.9
每股收益 (元)	0.44	0.38	0.48	0.61
PE	36.5	41.5	33.1	26.1

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 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。

**谨慎推荐：**是指未来 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：**是指未来 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：**是指未来 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。

**吴砚靖，邹文倩，计算机行业分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn