

业绩符合预期，受益于医疗信息化下游需求增长

——创业慧康三季度点评

季报点评

田杰华(分析师)

李汉卿(联系人)

tianjehua@xsdzq.cn

lihanqing@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

证书编号: S0280119060012

● 前三季度归母净利润增速符合预期，同比增长 65.49%

公司于2019年10月21日晚间发布公告：前三季度实现营收9.43亿元，同比增长17.83%；归母净利润1.85亿元，同比增长65.49%；扣非后归母净利润1.35亿元，同比增长37.26%，符合市场预期。本期业绩增长主要系公司医卫信息化业务持续增长及股权转让收益增加所致。

● Q3 销售毛利率较 2019H1 提升 0.46pct，投资收益同比增长 640.01%

第三季度销售和管理费用分别同比增长20.56%、15.38%；研发费用同比减少4.58%。2019年第三季度销售毛利率为52.12%，较2019H1提升0.46pct。投资收益较上年同期增长640.01%，主要系本期股权处置收益增加所致。

● 销售回款受季节性影响，下游需求驱动全年业绩维持高增长

应收账款较年初增长48.24%，主要系本期医疗卫生信息化业务销售收入增长，同时受销售回款的季节性影响所致。从历年分季度收入占比来看，第四季度占全年营收比重较大，2016-2018年分别为40.83%、34.15%、38.00%，预计四季度业绩将兑现。除此，电子病历政策、医保支付、DRGs按病种付费试点展开等多重因素推动下，医疗信息化行业下游需求保持旺盛增长，有望驱动全年业绩维持高增长。

● 推出股权激励，有利于“一体两翼”业务稳步顺利开展

公司于2019年9月推出股权激励计划草案，激励对象包括在公司及其下属分、子公司任职的董事，高级管理人员、核心管理人员、中层管理人员及核心研发人员，共324人，覆盖范围广。公司经调整业务结构后形成了“一体两翼”业务格局，战略方向瞄准医疗互联网和医疗物联网，而此次股权激励力度大有利于激发各层员工创新能力和主动性，推动业务稳步顺利开展。

● 投资建议

医疗信息化下游需求旺盛，我们看好公司业绩维持高增长。根据三季报情况及综合因素分析，调整盈利预测，预计2019-2021年归母净利润分别为2.87(+0.05)、3.69(+0.14)和4.70亿元，维持“推荐”评级。

风险提示：医卫信息化业务进展不达预期；行业竞争加剧

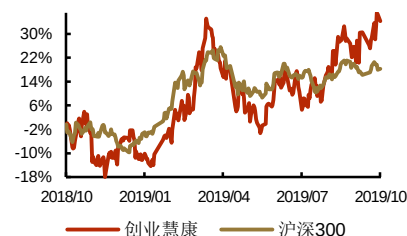
财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,153	1,290	1,661	2,069	2,559
增长率(%)	110.1	11.9	28.7	24.6	23.7
净利润(百万元)	163	213	287	369	470
增长率(%)	159.1	30.3	35.1	28.5	27.2
毛利率(%)	48.9	49.8	49.9	49.8	49.6
净利率(%)	14.2	16.5	17.3	17.8	18.4
ROE(%)	8.1	9.3	11.3	12.9	14.3
EPS(摊薄/元)	0.22	0.29	0.39	0.51	0.65
P/E(倍)	76.2	58.5	43.3	33.7	26.5
P/B(倍)	6.1	5.4	4.8	4.3	3.7

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2019.10.21
收盘价(元):	17.91
一年最低/最高(元):	13.86/28.0
总股本(亿股):	7.28
总市值(亿元):	130.44
流通股本(亿股):	5.46
流通市值(亿元):	97.74
近3月换手率:	185.07%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	9.09	17.73	25.59
绝对	7.7	19.64	49.38

相关报告

《业绩预告增长71%-99%，医疗信息化业务成长加速》2018-07-11

《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)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	利润表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	988	1212	1195	1257	1629	营业收入	1153	1290	1661	2069	2559
现金	361	468	954	996	1271	营业成本	589	648	831	1038	1289
应收票据及应收账款合计	448	581	0	0	0	营业税金及附加	13	14	16	15	15
其他应收款	42	47	67	75	101	营业费用	108	119	141	172	207
预付账款	17	24	29	37	45	管理费用	268	152	191	224	255
存货	90	87	140	144	209	研发费用	0	130	163	206	259
其他流动资产	30	5	5	5	5	财务费用	-2	8	-2	-10	-16
非流动资产	1711	1867	2097	2344	2617	资产减值损失	18	31	38	52	64
长期投资	42	174	308	444	582	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	310	300	396	504	638	其他收益	38	48	45	46	46
无形资产	23	58	59	60	62	投资净收益	5	9	4	6	8
其他非流动资产	1336	1334	1334	1337	1335	营业利润	201	247	331	425	541
资产总计	2699	3079	3292	3601	4246	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	607	711	651	627	830	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	100	178	178	178	178	利润总额	201	246	330	424	540
应付票据及应付账款合计	161	232	0	0	0	所得税	32	26	33	42	54
其他流动负债	345	302	474	449	653	净利润	169	220	297	382	486
非流动负债	21	10	10	10	10	少数股东损益	6	7	10	13	16
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	163	213	287	369	470
其他非流动负债	21	10	10	10	10	EBITDA	218	268	352	447	568
负债合计	627	721	661	637	840	EPS(元)	0.22	0.29	0.39	0.51	0.65
少数股东权益	34	37	47	59	75	主要财务比率					
股本	243	485	728	728	728	成长能力					
资本公积	1500	1201	958	958	958	营业收入(%)	110.1	11.9	28.7	24.6	23.7
留存收益	477	665	925	1260	1687	营业利润(%)	420.8	22.7	34.1	28.5	27.2
归属母公司股东权益	2038	2321	2584	2905	3330	归属于母公司净利润(%)	159.1	30.3	35.1	28.5	27.2
负债和股东权益	2699	3079	3292	3601	4246	获利能力					
						毛利率(%)	48.9	49.8	49.9	49.8	49.6
						净利率(%)	14.2	16.5	17.3	17.8	18.4
						ROE(%)	8.1	9.3	11.3	12.9	14.3
						ROIC(%)	10.4	12.5	20.7	23.9	30.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	23.2	23.4	20.1	17.7	19.8
						净负债比率(%)	-11.6	-11.9	-29.1	-27.3	-31.8
						流动比率	1.6	1.7	1.8	2.0	2.0
						速动比率	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.4	0.5	0.6	0.7
						应收账款周转率	3.0	2.5	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	4.4	3.3	0.0	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.22	0.29	0.39	0.51	0.65
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.25	0.21	1.05	0.50	0.85
						每股净资产(最新摊薄)	2.80	3.19	3.55	3.99	4.57
						估值比率					
						P/E	76.2	58.5	43.3	33.7	26.5
						P/B	6.1	5.4	4.8	4.3	3.7
						EV/EBITDA	56.2	45.4	33.3	26.1	20.1

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	吕筱琪 销售总监 固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@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/>