



业绩快速增长，股权激励彰显公司信心

2019.10.23

夏清莹（分析师）

电话：020-88832345

邮箱：xia.qingying@gzgzhs.com.cn

执业编号：A1310518100002

事件：

公司发布 2019 年三季报，实现营业收入 9.43 亿元，同比增长 17.83%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.85 亿元，同比增长 65.49%；实现扣除非经常性损益后的净利润 1.35 亿元，同比增长 37.26%。

点评：

● 业绩符合预期，Q3 单季度收入增速大幅提升。

公司前三季度业绩预告的归母净利润增速区间为 62.75%至 72.59%，实际归母净利润增速为 65.49%，符合业绩预期；其中，Q3 单季度归母净利润增速为 18.29%，也符合此前预告的业绩增速区间。较去年同期，公司前三季度营收增速大幅提升，归母净利润增速基本持平；而 Q3 单季度在归母净利润增速有所放缓的情况下，营收增速依然大幅提升，反映了公司业务收入增长的持续性。净利润增速放缓的主要原因是大额订单的收入确认延迟所致。公司年初中标的 1.47 亿元的大额合同订单在前三季度累计确认 3172.03 万元，较上半年相比，Q3 单季度仅确认 634.41 万元，明显低于前两个季度，从而导致三季度利润增速放缓，也反映了订单收入确认的时效性会对公司产生较强的季节性影响。

● 医疗 IT 业务保持高增长，股权激励彰显公司信心。

公司三季度应收账款较年初增长 48.24%，主要是医疗卫生信息化业务销售收入增长所致；同时，由于公司的医疗 IT 业务主要由母公司负责实施，因此母公司业绩的增长能够更好的反映医院信息化业务的情况。具体的，母公司前三季度累计营收增长 44.16%，Q3 单季度营收同比增长 49.93%，反映了医疗 IT 业务收入的持续高增长。此外，公司于 9 月 23 日发布 2019 年限制性股票激励计划，激励业绩考核要求为 2019-2021 年净利润增长不低于 2018 年基数的 30%、60%、90%，对应净利润约 2.76 亿元、3.40 亿元、4.04 亿元，三年符合增速约 23.86%，彰显公司高增长信心。

● 公司盈利预测与估值：

预计 19-21 年营收分别为 16.46、21.08 和 27.17 亿元，归母净利润分别为 2.80、3.78 和 5.01 亿元，对应 EPS（最新摊薄）分别 0.38、0.52 和 0.69 元，对应 PE 分别为 47.20、35.01 和 26.40 倍，给与公司 2020 年 45 倍 PE，对应 6 个月目标价 23.40 元，维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示：

订单落地不达预期；创新业务推进不及预期。

主要财务指标	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1290.29	1645.86	2107.53	2717.01
同比（%）	11.91%	27.56%	28.05%	28.92%
归母净利润（百万元）	212.68	280.20	377.77	500.94
同比（%）	30.28%	31.75%	34.82%	32.60%
每股收益-最新摊薄（元）	0.29	0.38	0.52	0.69
P/E	62.19	47.20	35.01	26.40
P/B	5.70	5.16	4.57	3.97
EV/EBITDA	30.70	27.77	18.98	14.55

数据来源：同花顺，公司公告，广证恒生

强烈推荐（维持）

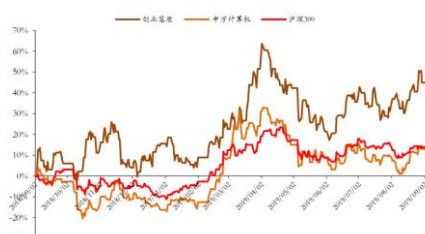
现价：18.16

目标价：23.40

股价空间：28.85%

计算机行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
创业慧康	5.83	19.41	18.35
计算机	5.14	4.05	3.89
沪深 300	1.39	4.68	1.33

基本资料

总市值（亿元）	116.31
总股本（亿股）	7.28
流通股比例	74.93
资产负债率	23.24
大股东	葛航
大股东持股比例	18.38

相关报告

广证恒生-创业慧康（300451）-业绩点评-“一体两翼”战略持续推进，创新业务有效落地-2019.09.02

广证恒生-创业慧康（300451）-公告点评-中报业绩预告超预期，订单充足支撑高增长-2019.07.09

广证恒生-创业软件（300451）-公告点评-业绩预告符合预期，医疗 IT 业务持续向好-2019.01.28

广证恒生-创业软件（300451）-公司深度-医疗 IT 领先者，构建“互联网+医疗健康”生态圈-2018.12.23



附录：公司财务预测表

资产负债表	单位：百万元			
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	468.37	187.70	210.75	271.70
应收票据及账款	580.68	783.64	1006.04	1311.68
预付账款	23.80	29.91	36.29	48.76
其他应收款	46.85	59.67	76.46	98.53
存货	87.48	106.95	144.89	188.93
其他流动资产	4.63	24.44	19.43	32.69
流动资产总计	1211.81	1192.31	1493.86	1952.29
长期股权投资	174.19	182.62	193.58	206.73
固定资产	300.21	345.92	543.07	860.32
在建工程	59.84	174.86	264.89	354.92
无形资产	53.66	66.22	95.31	115.93
长期待摊费用	19.12	59.56	50.00	50.00
其他非流动资产	1259.72	1305.14	1343.92	1376.05
非流动资产合计	1866.74	2134.33	2490.77	2963.95
资产总计	3078.55	3326.63	3984.62	4916.24
短期借款	177.50	0.00	125.65	291.01
应付票据及账款	231.59	272.79	342.97	443.72
其他流动负债	301.67	433.05	516.49	683.51
流动负债合计	710.76	705.84	985.11	1418.25
长期借款	0.00	0.00	34.27	78.21
其他非流动负债	9.79	9.79	9.79	9.79
非流动负债合计	9.79	9.79	44.05	88.00
负债合计	720.55	715.63	1029.17	1506.25
股本	485.46	728.23	728.23	728.23
资本公积	1170.35	927.58	927.58	927.58
留存收益	665.27	908.64	1240.02	1677.28
归属母公司权益	2321.07	2564.44	2895.82	3333.08
少数股东权益	36.93	46.56	59.64	76.92
股东权益合计	2358.00	2611.01	2955.46	3410.00
负债和股东权益合计	3078.55	3326.63	3984.62	4916.24
现金流量表	单位：百万元			
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
税后经营利润	210.25	237.02	333.12	455.73
折旧与摊销	25.66	140.85	254.52	339.96
财务费用	7.54	-1.15	-0.70	-0.84
其他经营资金	-73.76	-88.59	-124.88	-129.71
经营性现金净流量	169.70	288.13	462.06	665.14
投资性现金净流量	-157.03	-355.61	-553.24	-750.67
筹资性现金净流量	92.72	-213.18	114.23	146.47
现金流量净额	105.39	-280.67	23.05	60.95

利润表	单位：百万元			
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	1290.29	1645.86	2107.53	2717.01
营业成本	648.31	812.88	1020.50	1302.31
营业税金及附加	14.15	19.44	24.39	31.27
销售费用	119.47	153.42	195.80	252.85
管理费用	281.56	353.86	446.80	567.85
财务费用	7.54	-1.15	-0.70	-0.84
其他经营损益	-30.72	-33.80	-37.18	-40.89
投资收益	8.73	9.82	12.46	14.77
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	197.25	283.43	396.02	537.44
其他非经营损益	48.74	49.64	52.12	54.73
利润总额	245.99	333.06	448.14	592.17
所得税	25.90	43.23	57.30	73.95
净利润	220.09	289.84	390.84	518.22
少数股东损益	7.41	9.63	13.07	17.28
归属母公司股东净利润	212.68	280.20	377.77	500.94
EBITDA	279.20	472.76	701.96	931.29
NOPLAT	183.23	245.84	344.97	469.76
EPS(元)	0.29	0.38	0.52	0.69
主要财务比率	单位：百万元			
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营收增长率	0.12	0.28	0.28	0.29
EBIT增长率	0.28	0.31	0.35	0.32
EBITDA增长率	0.27	0.69	0.48	0.33
净利润增长率	0.30	0.32	0.35	0.33
盈利能力				
毛利率	0.50	0.51	0.52	0.52
净利率	0.17	0.18	0.19	0.19
ROE	0.09	0.11	0.13	0.15
ROA	0.07	0.08	0.09	0.10
ROIC	0.10	0.12	0.14	0.16
估值倍数				
P/E	62.19	47.20	35.01	26.40
P/S	10.25	8.04	6.28	4.87
P/B	5.70	5.16	4.57	3.97
股息率	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBIT	33.81	39.56	29.78	22.92
EV/EBITDA	30.70	27.77	18.98	14.55
EV/NOPLAT	46.79	53.41	38.63	28.85

数据来源：同花顺，公司公告，广证恒生



广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电 话：020-88836132，020-88836133

邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中 性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。