创业慧康（300451）/计算机　定增加大研发和营销投入，利好公司长期发展

评级：买入（维持）

市场价格：17.64

分析师：闻学臣
执业证书编号：S0740519090007
Email：wenxc@r.qlzq.com.cn

分析师：何柄渝
执业证书编号：S0740519090003
Email：heby@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	728.56
流通股本(百万股)	545.96
市价(元)	17.64
市值(百万元)	12,851.73
流通市值(百万元)	9,630.70

股价与行业-市场走势对比

相关报告

公司盈利预测及估值

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1,153	1,290	1,590	2,008	2,689
增长率 yoy%	110.15%	11.91%	23.23%	26.29%	33.92%
净利润	163	213	280	366	478
增长率 yoy%	159.10%	30.28%	31.56%	30.94%	30.54%
每股收益（元）	0.22	0.29	0.38	0.50	0.66
每股现金流量	0.24	0.23	0.49	0.46	0.62
净资产收益率	8.01%	9.16%	9.84%	11.41%	12.97%
P/E	96.46	65.58	45.92	35.07	26.86
PEG	0.20	1.44	1.45	1.13	0.88
P/B	7.73	6.01	4.52	4.00	3.48

备注：

投资要点

- **投资事件：**公司拟非公开发行：发行股票数量不超过本次非公开发行前公司总股本的 20%，即不超过 145,718,108 股，拟募集资金总额不超过 13.18 亿元。

- **非公开发行募资不超过 13.18 亿元，将加大云产品研发，营销体系建设，利好公司业务长期发展。**本次非公开发行募资不超过 13.18 亿元，募投项目包含数据融合驱动的智为健康云服务整体解决方案项目（6.85 亿元），总部研发中心扩建和区域研究院建设项目（2.38 亿元），营销服务体系扩建项目（1.00 亿元）和补充流动资金项目（2.94 亿元）。过半资金用于健康云服务项目建设，其中医疗云产品包括服务区域卫生的智慧公共卫生云平台（B2G）、服务医疗机构的智慧医疗云平台（B2B）、服务个人健康管理的医疗健康服务云平台（B2C）和服务医保业务的智慧医保云平台（B2G）四大部分。总部研发中心扩建和区域研究院建设也与加强研发密切相关。在营销能力增强方面，公司将耗资 1 亿元用于总部市场营销服务中心扩建、7 个大区市场营销服务中心扩建以及 15 个省级市场营销服务中心建设。募投项目旨在加大新产品研发力度和增强营销能力，利好公司业务长期发展。
- **医保项目为新增亮点，公司加大医保 IT 产品体系研发，全面切入医保业务系统及其衍生系统和 DRG 系统。**公司原业务以医疗机构信息化和区域卫生医疗信息化项目为主。今年公司联合中标了国家医保局信息化建设第八包项目，开始切入医保 IT 领域。从募投项目来看，公司要加大对医保业务系统以及医保业务扩展衍生产品和 DRGs 配套产品的研发。公司将全面切入到医保 IT 领域，开启新的业务方向。医保 IT 领域发展空间广阔，公司凭借较强的研发能力，全国性的营销和服务体系，有望切入医保 IT 领域，打开公司业务发展空间。
- **推出 5G 互联网+智慧医院解决方案，满足新时代里的新需求。**5G 技术拥有“高通量、低时延、大连接”等优势，其与医疗场景结合可以极大提高设备资源的利用率，提高人力效率，并且让云诊室、远程会诊、远程监护、远程急救和远程教育等应用更好地落地。针对 5G 技术在医疗领域的应用，打造 5G 医疗应用整体解决方案，公司与佛山市南海区人民医院合作，助力打造 5G 互联网 + 智慧医院。此次合作有助于公司打造标杆项目，丰富公司产品体系，满足医院客户新需求。
- **投资建议：**预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 0.38/0.50/0.66 元，对应 PE 45.92/35.07/26.86 倍，给予“买入”评级。
- **风险提示：**业务发展不及预期，政策落地缓慢

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	468	1,038	1,345	1,769
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	581	598	770	1,025
存货	87	100	127	168
其他流动资产	75	88	109	144
流动资产合计	1,212	1,824	2,351	3,107
可供出售金融资产	119	119	119	119
长期投资净额	174	174	174	174
固定资产	300	331	312	292
无形资产	54	77	98	116
商誉	1,108	1,108	1,108	1,108
非流动资产合计	1,867	1,871	1,872	1,872
资产总计	3,079	3,695	4,223	4,978
短期借款	178	178	178	178
应付款项	232	216	277	365
预收款项	151	203	250	337
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	711	795	944	1,205
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	10	10	10	10
长期负债合计	10	10	10	10
负债合计	721	805	954	1,214
归属于母公司股东权益合计	2,321	2,844	3,210	3,688
少数股东权益	37	47	59	76
负债和股东权益总计	3,079	3,695	4,223	4,978

利润表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,290	1,590	2,008	2,689
营业成本	648	777	965	1,287
营业税金及附加	14	18	22	30
资产减值损失	31	36	41	56
销售费用	119	148	187	250
管理费用	152	186	235	315
财务费用	8	3	-3	-6
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	9	10	12	14
营业利润	247	323	424	553
营业外收支净额	-1	0	0	0
利润总额	246	323	424	553
所得税	26	34	44	58
净利润	220	289	379	495
归属于母公司净利润	213	280	366	478
少数股东损益	7	10	13	17

现金流量表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	220	289	379	495
资产减值准备	31	36	41	56
折旧及摊销	26	26	28	31
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	8	8	8	8
投资损失	-9	-10	-12	-14
运营资本变动	-102	6	-112	-127
其他	-4	0	0	0
经营活动净现金流量	170	355	332	448
投资活动净现金流量	-157	-20	-18	-16
融资活动净现金流量	93	235	-8	-8
企业自由现金流	238	221	417	535

财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
每股指标				
每股收益（元）	0.29	0.38	0.50	0.66
每股净资产（元）	3.19	3.90	4.41	5.06
每股经营性现金流量（元）	0.23	0.49	0.46	0.62
成长性指标				
营业收入增长率	11.91%	23.23%	26.29%	33.92%
净利润增长率	30.28%	31.56%	30.94%	30.54%
盈利能力指标				
毛利率	49.75%	51.13%	51.92%	52.14%
净利润率	16.48%	17.60%	18.25%	17.78%
运营效率指标				
应收账款周转率（次）	145.45	137.29	140.01	139.10
存货周转率（次）	49.91	47.13	48.06	47.75
偿债能力指标				
资产负债率	23.41%	21.79%	22.59%	24.39%
流动比率	1.70	2.29	2.49	2.58
速动比率	1.55	2.13	2.32	2.40
费用率指标				
销售费用率	9.26%	9.30%	9.30%	9.30%
管理费用率	11.76%	11.70%	11.70%	11.70%
财务费用率	0.58%	0.19%	-0.14%	-0.22%
分红指标				
分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E（倍）	65.58	45.92	35.07	26.86
P/B（倍）	6.01	4.52	4.00	3.48
P/S（倍）	5.58	8.08	6.40	4.78
净资产收益率	9.16%	9.84%	11.41%	12.97%

资料来源：中泰证券

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，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“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。