

创业慧康 (300451)

平安系拟入股公司，强强携手迈入全新阶段

事件:

1月21日晚间发布公告：平安系公司平盛安康拟受让公司股份。

点评:

平安系公司平盛安康拟受让股份 5.00%-9.45%

平盛安康（平安系投资公司）拟受让公司股东杭州阜康持有的公司股份3699万股-6994万股，占公司总股份比重的5.00%-9.45%（具体细节以正式转让协议为准）。若受让股份达到9.45%，平安可提名1名董事候选人。转让价格为协议签署日的前一交易日公司二级市场收盘价的90%。平盛安康于协议先决条件达成后的10个工作日内，支付交易对方诚意金5亿元。

双方拟在区域医疗信息化等多方面展开业务合作

平安系各方将与公司在区域医疗健康平台运营服务板块开展合作，并将积极给予创业慧康经营发展所需的合理支持，包括但不限于融资、推动创业慧康与平安集团旗下医疗团队深度合作等。

公司有望借力进一步拓展市场，加速新业务落地

平安系在商保、健康管理、智慧城市等方面具有强大优势，公司在医疗信息化方面具有领先地位，双方优势互补，强强合作有利于公司进一步拓展市场，提升份额，并加速新业务、新模式落地。

公司订单持续高增长，行业高景气有望持续

采招网显示，公司19年订单增长超过40%，业务表现强劲。展望2020年，医共体/智慧服务/智慧管理/医保信息化等多因素促进行业发展，景气度有望持续。

投资建议：预计公司2019-2021年实现归属母公司净利润2.90亿元、3.89亿元、4.99亿元，医疗信息化行业持续高景气，公司与平安强强合作，有利于公司进一步提升份额，并加速新业务落地。看好公司业务发展前景，维持“买入”评级。

风险提示：协议签署低于预期，双方业务合作进度低于预期，政策落地低预期，行业竞争加剧。

财务数据和估值	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,152.95	1,290.29	1,636.47	2,078.23	2,581.83
增长率(%)	110.15	11.91	26.83	27.00	24.23
EBITDA(百万元)	298.45	407.21	384.05	510.00	649.43
净利润(百万元)	163.24	212.68	289.84	388.65	499.23
增长率(%)	159.10	30.28	36.28	34.09	28.45
EPS(元/股)	0.22	0.29	0.39	0.53	0.67
市盈率(P/E)	86.10	66.09	48.49	36.16	28.15
市净率(P/B)	6.90	6.06	4.90	4.28	3.76
市销率(P/S)	12.19	10.89	8.59	6.76	5.44
EV/EBITDA	16.18	21.79	35.26	26.22	20.44

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	计算机/计算机应用
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	19元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	739.75
流通A股股本(百万股)	550.05
A股总市值(百万元)	14,055.28
流通A股市值(百万元)	10,450.91
每股净资产(元)	3.42
资产负债率(%)	20.20
一年内最高/最低(元)	28.00/13.86

作者

沈海兵 分析师
SAC执业证书编号：S1110517030001
shenhaibing@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《创业慧康-首次覆盖报告:国内医疗信息化领军企业，进入新一轮黄金发展期》 2019-11-15



财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E		2017	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	361.08	468.37	701.91	808.01	909.94	营业收入	1,152.95	1,290.29	1,636.47	2,078.23	2,581.83
应收票据及应收账款	447.67	580.68	783.05	1,006.54	1,288.42	营业成本	588.73	648.31	807.82	1,012.80	1,246.42
预付账款	17.34	23.80	27.59	36.76	42.48	营业税金及附加	12.96	14.15	17.18	20.78	25.82
存货	89.82	87.48	132.42	143.93	195.77	营业费用	108.19	119.47	152.54	193.08	240.27
其他	71.83	51.48	106.89	117.75	165.61	管理费用	152.42	151.71	188.19	233.80	284.00
流动资产合计	987.75	1,211.81	1,751.86	2,113.00	2,602.22	研发费用	115.73	129.85	164.46	208.86	259.47
长期股权投资	42.17	174.19	174.19	174.19	174.19	财务费用	(1.98)	7.54	9.57	12.15	15.10
固定资产	310.21	300.21	330.24	370.05	402.74	资产减值损失	18.48	30.72	38.97	49.49	61.48
在建工程	35.40	59.84	71.90	91.14	84.68	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	23.15	53.66	338.30	383.84	518.00	投资净收益	4.73	56.88	72.15	91.62	113.82
其他	1,300.30	1,278.84	1,272.62	1,340.43	1,337.04	其他	(47.51)	(115.23)	(144.29)	(183.24)	(227.65)
非流动资产合计	1,711.24	1,866.74	2,187.25	2,359.65	2,516.67	营业利润	201.23	246.87	329.87	438.89	563.10
资产总计	2,698.99	3,078.55	3,939.11	4,472.65	5,118.88	营业外收入	0.43	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	100.00	177.50	311.34	311.34	311.34	营业外支出	1.02	0.88	1.12	1.42	1.76
应付票据及应付账款	161.41	231.59	262.08	354.36	405.80	利润总额	200.64	245.99	328.75	437.48	561.34
其他	345.12	301.67	442.45	465.38	606.34	所得税	31.86	25.90	34.52	45.94	58.94
流动负债合计	606.53	710.76	1,015.86	1,131.09	1,323.48	净利润	168.78	220.09	294.24	391.54	502.40
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	5.54	7.41	4.40	2.89	3.17
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	163.24	212.68	289.84	388.65	499.23
其他	20.64	9.79	15.22	12.50	13.86	每股收益(元)	0.22	0.29	0.39	0.53	0.67
非流动负债合计	20.64	9.79	15.22	12.50	13.86						
负债合计	627.17	720.55	1,031.08	1,143.59	1,337.34	主要财务比率					
少数股东权益	33.91	36.93	41.32	44.22	47.39		2017	2018	2019E	2020E	2021E
股本	242.80	485.46	739.75	739.75	739.75	成长能力					
资本公积	1,499.63	1,200.83	1,200.83	1,269.19	1,269.19	营业收入	110.15%	11.91%	26.83%	27.00%	24.23%
留存收益	1,976.47	1,866.09	2,126.95	2,545.09	2,994.40	营业利润	420.84%	22.68%	33.62%	33.05%	28.30%
其他	(1,680.99)	(1,231.31)	(1,200.83)	(1,269.19)	(1,269.19)	归属于母公司净利润	159.10%	30.28%	36.28%	34.09%	28.45%
股东权益合计	2,071.82	2,358.00	2,908.02	3,329.06	3,781.54	获利能力					
负债和股东权益总	2,698.99	3,078.55	3,939.10	4,472.65	5,118.88	毛利率	48.94%	49.75%	50.64%	51.27%	51.72%
						净利率	14.16%	16.48%	17.71%	18.70%	19.34%
						ROE	8.01%	9.16%	10.11%	11.83%	13.37%
						ROIC	42.31%	14.06%	16.02%	17.16%	19.90%
						偿债能力					
						资产负债率	23.24%	23.41%	26.18%	25.57%	26.13%
						净负债率	-12.60%	-12.34%	-13.43%	-14.92%	-15.83%
						流动比率	1.63	1.70	1.72	1.87	1.97
						速动比率	1.48	1.58	1.59	1.74	1.82
						营运能力					
						应收账款周转率	3.02	2.51	2.40	2.32	2.25
						存货周转率	17.20	14.55	14.88	15.04	15.20
						总资产周转率	0.60	0.45	0.47	0.49	0.54
						每股指标(元)					
						每股收益	0.22	0.29	0.39	0.53	0.67
						每股经营现金流	0.24	0.23	0.29	0.41	0.52
						每股净资产	2.75	3.14	3.88	4.44	5.05
						估值比率					
						市盈率	86.10	66.09	48.49	36.16	28.15
						市净率	6.90	6.06	4.90	4.28	3.76
						EV/EBITDA	16.18	21.79	35.26	26.22	20.44
						EV/EBIT	17.44	23.18	39.89	29.64	22.96

现金流量表(百万元)					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	168.78	220.09	289.84	388.65	499.23
折旧摊销	21.85	25.66	44.61	58.95	71.23
财务费用	(1.57)	7.54	9.57	12.15	15.10
投资损失	(4.73)	(8.73)	(11.07)	(14.06)	(17.47)
营运资金变动	36.31	(105.36)	(123.59)	(141.98)	(190.16)
其它	(46.52)	30.50	4.40	2.89	3.17
经营活动现金流	174.13	169.70	213.75	306.61	381.11
资本支出	1,241.99	212.23	365.91	166.26	230.27
长期投资	35.15	132.02	0.00	0.00	0.00
其他	(1,407.19)	(501.28)	(414.84)	(384.10)	(444.44)
投资活动现金流	(130.04)	(157.03)	(48.93)	(217.84)	(214.16)
债权融资	100.00	177.50	311.34	311.34	311.34
股权融资	1,176.07	87.19	275.21	56.21	(15.10)
其他	(1,277.14)	(171.97)	(517.82)	(350.20)	(361.26)
筹资活动现金流	(1.08)	92.72	68.72	17.34	(65.02)
汇率变动影响	0.00	48.15	61.07	77.56	96.36
现金净增加额	43.01	153.54	294.61	183.67	198.28

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com