

# 平安系拟入股，优势互补、协同效应显著

公司点评

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

李汉卿(联系人)

lihanqing@xsdzq.cn

证书编号: S0280119060012

## ● 股东杭州阜康拟向平盛安康转让 5.00%-9.45% 的公司股份

公司发布公告: 股东杭州阜康拟向平盛安康或其指定关联方转让 5.00%-9.45% 创业慧康的股份。杭州阜康持公司总股本 10.34%，同时是公司实际控制人葛航先生控制的企业系其一致行动人。平盛安康是平安集团旗下全资股权投资公司。若此次转让顺利实施，平盛安康或其指定关联方将成为公司持股 5% 以上股东。(1) **转让价格:** 协议签署日前一交易日公司在二级市场收盘价的 90% (2) **支付诚意金:** 平盛安康应当于本协议的先决条件达成后的 10 个工作日内，支付人民币 5 亿元，作为股份受让的履约诚意金。

## ● 与平安在区域医疗健康平台运营服务展开合作，有利于创新业务持续开展

平安系将金融科技、人工智能、大数据和区块链等新技术作为核心聚焦医改重点领域，在医保、商保及医疗健康产业上下游服务领域竞争优势显著。平安系入股后，双方将在区域医疗健康运营服务展开合作。我们认为合作将有利于实现双方在技术、业务模式创新以及医疗资源的优势互补，公司在健康运营业务中的能力有望显著提升。此前，公司健康中山项目第一阶段已顺利完成；第二个阶段健康中山运营服务平台建设已逐步进入运营期。此次平安入股有利于快速推动“健康中山”项目第二阶段的落地实施，为“健康中山”业务模式在全国推广奠定基础，我们看好公司健康运营业务持续成长。

## ● 新产品发布巩固核心竞争力，看好公司未来业务的持续成长

公司坚持研发投入推出新产品，巩固在 HIS、医保信息化建设等业务中的核心竞争力。新产品包括全新平台型 HIS 系统-大型医疗机构(集团)信息系统、智慧医保 DRG 平台以及基于 5G 物联网的智慧医院建设解决方案等。年度业绩预告超预期(归母净利润增速 40.12%-57.51%) 主要是医卫信息化业务持续增长，随着新产品在市场中不断拓展，未来业务有望持续成长。

## ● 投资建议

平安系拟入股，优势互补，协同效益显著，考虑公司年度业绩预告超预期及公司未来业务成长性，预计 2019-2021 年归母净利润分别为 3.00 (+0.13)、3.84 (+0.15)、4.90 (+0.2) 亿元，我们调高评级至“强烈推荐”评级。

**风险提示:** 健康运营业务发展不达预期，行业竞争加剧

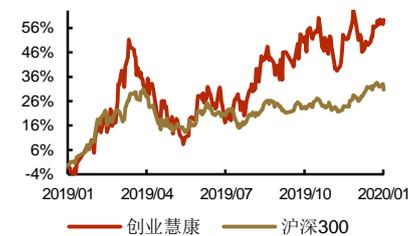
## 财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,153	1,290	1,739	2,167	2,681
增长率(%)	110.1	11.9	34.8	24.6	23.7
净利润(百万元)	163	213	300	384	490
增长率(%)	159.1	30.3	40.9	28.2	27.4
毛利率(%)	48.9	49.8	50.0	49.8	49.6
净利率(%)	14.2	16.5	17.2	17.7	18.3
ROE(%)	8.1	9.3	11.7	13.3	14.7
EPS(摊薄/元)	0.22	0.29	0.41	0.52	0.66
P/E(倍)	86.1	66.1	46.9	36.6	28.7
P/B(倍)	6.9	6.1	5.4	4.8	4.2

## 强烈推荐(调高评级)

市场数据	时间 2020.01.21
收盘价(元):	19.0
一年最低/最高(元):	13.86/28.0
总股本(亿股):	7.4
总市值(亿元):	140.55
流通股本(亿股):	5.5
流通市值(亿元):	104.51
近 3 月换手率:	165.25%

## 股价一年走势



## 收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-2.78	-1.73	32.91
绝对	-0.37	4.28	62.07

## 相关报告

《业绩符合预期，受益于医疗信息化下游需求增长》2019-10-22

《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)						利润表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	<b>988</b>	<b>1212</b>	<b>1222</b>	<b>1274</b>	<b>1688</b>	<b>营业收入</b>	<b>1153</b>	<b>1290</b>	<b>1739</b>	<b>2167</b>	<b>2681</b>
现金	361	468	963	1009	1305	营业成本	589	648	870	1087	1351
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	17	16	16
其他应收款	42	47	73	76	108	营业费用	108	119	148	180	217
预付账款	17	24	32	37	48	管理费用	268	152	200	234	267
存货	90	87	150	147	222	研发费用	0	130	171	216	272
其他流动资产	30	5	5	5	5	财务费用	-2	8	-2	-10	-16
<b>非流动资产</b>	<b>1711</b>	<b>1867</b>	<b>2121</b>	<b>2373</b>	<b>2652</b>	资产减值损失	18	31	40	54	67
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	417	530	670	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	1337	1340	1339	<b>营业利润</b>	<b>201</b>	<b>247</b>	<b>345</b>	<b>442</b>	<b>563</b>
<b>资产总计</b>	<b>2699</b>	<b>3079</b>	<b>3343</b>	<b>3648</b>	<b>4340</b>	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	<b>607</b>	<b>711</b>	<b>678</b>	<b>635</b>	<b>866</b>	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	100	178	178	178	178	<b>利润总额</b>	<b>201</b>	<b>246</b>	<b>344</b>	<b>441</b>	<b>562</b>
应付票据及应付账款合计	161	232	0	0	0	所得税	32	26	34	44	56
其他流动负债	345	302	501	457	689	<b>净利润</b>	<b>169</b>	<b>220</b>	<b>310</b>	<b>397</b>	<b>506</b>
<b>非流动负债</b>	<b>21</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	少数股东损益	6	7	10	13	17
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>163</b>	<b>213</b>	<b>300</b>	<b>384</b>	<b>490</b>
其他非流动负债	21	10	10	10	10	EBITDA	218	268	367	465	592
<b>负债合计</b>	<b>627</b>	<b>721</b>	<b>688</b>	<b>645</b>	<b>876</b>	EPS(元)	0.22	0.29	0.41	0.52	0.66
少数股东权益	34	37	47	60	77						
股本	243	485	740	740	740	<b>主要财务比率</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
资本公积	1500	1201	958	958	958	<b>成长能力</b>					
留存收益	477	665	936	1285	1729	营业收入(%)	110.1	11.9	34.8	24.6	23.7
归属母公司股东权益	2038	2321	2608	2943	3387	营业利润(%)	420.8	22.7	39.8	28.1	27.4
<b>负债和股东权益</b>	<b>2699</b>	<b>3079</b>	<b>3343</b>	<b>3648</b>	<b>4340</b>	归属于母公司净利润(%)	159.1	30.3	40.9	28.2	27.4
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	48.9	49.8	50.0	49.8	49.6
						净利率(%)	14.2	16.5	17.2	17.7	18.3
						ROE(%)	8.1	9.3	11.7	13.3	14.7
						ROIC(%)	10.4	12.5	21.6	24.6	31.2
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	23.2	23.4	20.6	17.7	20.2
						净负债比率(%)	-11.6	-11.9	-29.3	-27.5	-32.4
						流动比率	1.6	1.7	1.8	2.0	1.9
						速动比率	1.4	1.5	1.5	1.7	1.6
						<b>营运能力</b>					
						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
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.22	0.29	0.41	0.52	0.66
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.20	1.06	0.50	0.88
						每股净资产(最新摊薄)	2.75	3.14	3.51	3.96	4.56
						<b>估值比率</b>					
						P/E	86.1	66.1	46.9	36.6	28.7
						P/B	6.9	6.1	5.4	4.8	4.2
						EV/EBITDA	63.6	51.5	36.4	28.6	22.0

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	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕筱琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	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/>