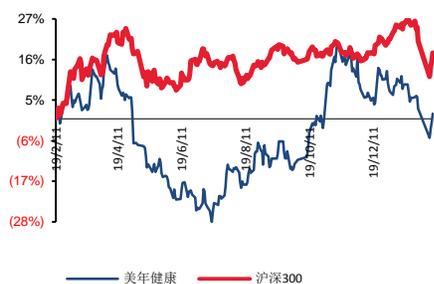


医疗保健 医疗保健设备与服务

## 响应国家号召全力抗疫，拟推出企业返岗复工专项筛查服务

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

|              |               |
|--------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股)  | 3,920/3,391   |
| 总市值/流通(百万元)  | 54,409/47,071 |
| 12个月最高/最低(元) | 19.32/9.85    |

### 相关研究报告:

美年健康(002044)《非公体检机构在疫情防控中责任担当,美年阿里协同效应逐步显现》—2020/01/31

美年健康(002044)《定增完成,与阿里战略共赢,助力行业稳健发展》—2019/11/19

美年健康(002044)《引进阿里战略股东,助力行业及公司稳健发展》—2019/10/27

证券分析师: 杜佐远

电话: 010-88695263

E-MAIL: duzy@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517110001

证券分析师: 蔡明子

电话: 010-88695263

E-MAIL: caimz@tpyzq.com

### 1. 响应国家号召全力抗疫，拟推出企业返岗复工专项筛查服务。

美年除在疾病防控宣传、肺炎筛查、医疗物资及医务人员支援等方面贡献力量外,自2月10日起,还将推出“企业返岗复工防疫专项筛查预约服务”,其亮点包括:

1) 美年拟推出的企业返岗复工专项筛查服务,针对健康人群,能够有效筛查出无症状感染患者,是国家防控疫情的重要补充力量,充分满足企业多元化复工需求。

2) 检测方案包括“新型冠状病毒核酸检测”以及“深度肺部检查”,前者以病毒核酸检测为主要项目,后者以低剂量螺旋CT影像检查为主要项目,更侧重初筛。两种方案依据《新型冠状病毒感染的肺炎诊疗方案(试行第五版)》以及影像学专家意见,确保检验方式的合规、权威、科学。

3) 对于病毒核酸检测,美年在试剂盒采购上得到了美国基因、博奥检验、艾迪康、硕世检测等合作方的积极响应;在检测机构上,美年将委托知名第三方检测机构,隔天出结果,确保检验结果的专业性、时效性和准确性。同时,这也是美年生态圈发挥的积极作用,充分利用体检流量入口优势和门店规模优势,联合优质供应商、战略伙伴,在抗击疫情中做出重大贡献。

4) 充分利用现有CT设备优势,截止19年底,美年在全国近300个城市拥有600多家体检中心,拥有西门子、飞利浦、佳能、联影、日立等品牌的低剂量螺旋CT共700余台,图像优质,结合互联网技术实现信息全程可追溯,以及利用AI技术,能够有效提升检出率,同时也能在淡季提升公司产能利用率,预计将对一季度业绩产生正面贡献。

5) 本次针对肺炎疫情公司推出的创新服务,是美年积极响应政府号召,充分发挥自身优势,助力企业复工的体现。不论是检测项目本身,还是公司为方便企业而推出上门服务 and 到店体检两种模式,都折射出公司“客户第一”的宗旨,极大提升了美年健康的品牌形象和公众形象,最终都会体现在公司的成长空间和经营业绩上。

### 2. 考虑到设有发热门诊的医疗机构停止健康体检,抗击疫情中专业体检机构职能凸显,中长期将利好非公体检机构份额提升。

北京卫健委于1月25日发布《关于进一步加强医疗卫生机构防控新型冠状病毒感染的肺炎工作的通知》,提到“全市设有发热门诊的医疗机构停止健康体检工作,其他医疗机构要从严管理,及时向社会告

执业资格证书编码:

知”——目前全国内地 31 省市全部启动重大突发公共卫生事件一级响应，“设有发热门诊的医疗机构停止健康体检工作”成为确定性趋势，美年、慈铭、美兆等专业体检机构承担健康人群健康筛查职能进一步凸出。美年通过一系列措施不断加强院感管理、提升质控，符合卫健委关于“其他医疗机构从严管理”的要求，预计 2 月 9 日（正月 16）以后开始营业，除疫情严重的城市外全国大部分体检中心业务将逐步趋于正常；随着疫情的逐步解除及公立医院体检客流的回流，长期看公众健康意识的提升将利于公司推出更多健康体检专项检查，公司及非公体检行业市场份额也将进一步提升。

**盈利预测：**看好 2020 年起业绩提速及阿里打开公司长期成长空间，预计 19-21 年归母分别 8.5 亿、12 亿（yoy40%）、15.6 亿（yoy30%），对应 PE 分别为 65/45/35 倍，维持买入评级，建议积极布局！

**风险提示：**疫情防控阶段，各地卫监部门对门诊部开业时间要求存在不确定性。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

|           | 2018   | 2019E  | 2020E  | 2021E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 8458   | 9500   | 11400  | 14136  |
| (+/-%)    | 35.70% | 12.31% | 20.00% | 24.00% |
| 归母净利润(百万) | 821    | 852    | 1191   | 1560   |
| (+/-%)    | 71%    | 3.8%   | 39.7%  | 31.0%  |
| 摊薄每股收益(元) | 0.19   | 0.22   | 0.30   | 0.40   |
| 市盈率(PE)   | 90     | 65     | 45     | 35     |

资料来源：Wind，太平洋证券 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

| 资产负债表(百万)        |              |              |              |              |              | 利润表(百万)        |             |             |             |              |              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|                  | 2017A        | 2018A        | 2019E        | 2020E        | 2021E        |                | 2017A       | 2018A       | 2019E       | 2020E        | 2021E        |
| 货币资金             | 2366         | 2494         | 3326         | 3958         | 5254         | <b>营业收入</b>    | <b>6233</b> | <b>8458</b> | <b>9500</b> | <b>11400</b> | <b>14136</b> |
| 应收和预付款项          | 1524         | 2171         | 1893         | 2241         | 2740         | 营业成本           | 3306        | 4436        | 5035        | 6042         | 7492         |
| 存货               | 83           | 127          | 110          | 132          | 164          | 营业税金及附加        | 8           | 12          | 14          | 11           | 21           |
| 其他流动资产           | 616          | 1014         | 958          | 1026         | 1123         | 销售费用           | 1488        | 2027        | 2375        | 2736         | 3393         |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>4590</b>  | <b>5806</b>  | <b>6287</b>  | <b>7357</b>  | <b>9281</b>  | 管理费用           | 464         | 578         | 717         | 787          | 891          |
| 长期股权投资           | 31           | 60           | 60           | 60           | 60           | 财务费用           | 111         | 246         | 128         | 116          | 107          |
| 投资性房地产           | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 资产减值损失         | 18          | 26          | 0           | 0            | 0            |
| 固定资产             | 1809         | 2562         | 3010         | 3323         | 3502         | 投资收益           | 61          | 195         | 100         | 150          | 200          |
| 在建工程             | 87           | 69           | 119          | 169          | 219          | 公允价值变动         | 0           | 0           | 0           | 0            | 0            |
| 无形资产开发支出         | 138          | 165          | 271          | 400          | 542          | <b>营业利润</b>    | <b>904</b>  | <b>1335</b> | <b>1330</b> | <b>1858</b>  | <b>2433</b>  |
| 长期待摊费用           | 0            | 0            |              |              |              | 其他非经营损益        | -2          | -13         | 2           | 3            | 4            |
| 其他非流动资产          | 7890         | 10548        | 11086        | 12078        | 12947        | <b>利润总额</b>    | <b>902</b>  | <b>1321</b> | <b>1332</b> | <b>1861</b>  | <b>2437</b>  |
| <b>资产总计</b>      | <b>#####</b> | <b>16355</b> | <b>17373</b> | <b>19435</b> | <b>22229</b> | 所得税            | 207         | 311         | 333         | 465          | 609          |
| 短期借款             | 1144         | 2414         | 2414         | 2414         | 2414         | <b>净利润</b>     | <b>694</b>  | <b>1011</b> | <b>999</b>  | <b>1396</b>  | <b>1828</b>  |
| 应付和预收款项          | 1684         | 2189         | 2277         | 2733         | 3388         | 少数股东损益         | 81          | 152         | 147         | 205          | 268          |
| 长期借款             | 603          | 1354         | 1354         | 1354         | 1354         | <b>归母股东净利润</b> | <b>614</b>  | <b>821</b>  | <b>852</b>  | <b>1191</b>  | <b>1560</b>  |
| 其他负债             | 2145         | 3102         | 3034         | 3245         | 3555         | <b>预测指标</b>    |             |             |             |              |              |
| <b>负债合计</b>      | <b>5577</b>  | <b>9059</b>  | <b>9078</b>  | <b>9744</b>  | <b>10711</b> |                | 2017A       | 2018A       | 2019E       | 2020E        | 2021E        |
| 股本               | 2601         | 3122         | 3920         | 3920         | 3920         | 毛利率            | 46.96%      | 47.56%      | 47.00%      | 47.00%       | 47.00%       |
| 资本公积             | 2357         | 1332         | 1332         | 1332         | 1332         | 销售净利率          | 9.85%       | 10.15%      | 8.97%       | 10.45%       | 11.03%       |
| 留存收益             | 1538         | 2196         | 3048         | 4239         | 5799         | 销售净收入增长率       | 102.25%     | 35.70%      | 12.31%      | 20.00%       | 24.00%       |
| 归母公司股东权益         | 6497         | 6566         | 8217         | 9408         | 10968        | EBIT 增长率       | 87.80%      | 54.72%      | -6.80%      | 35.36%       | 28.65%       |
| 少数股东权益           | 406          | 730          | 876          | 1081         | 1349         | 净利润增长率         | 81.11%      | 39.86%      | 3.84%       | 39.71%       | 30.95%       |
| <b>股东权益合计</b>    | <b>6903</b>  | <b>7296</b>  | <b>9093</b>  | <b>10489</b> | <b>12316</b> | ROE            | 9.45%       | 13.07%      | 10.37%      | 12.66%       | 14.22%       |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>#####</b> | <b>16355</b> | <b>18172</b> | <b>20233</b> | <b>23027</b> | ROA            | 4.92%       | 5.25%       | 4.69%       | 5.89%        | 6.77%        |
| <b>现金流量表(百万)</b> |              |              |              |              |              | ROIC           | 12.66%      | 14.17%      | 11.62%      | 14.55%       | 17.79%       |
|                  | 2017A        | 2018A        | 2019E        | 2020E        | 2021E        | EPS(X)         | 0.24        | 0.26        | 0.22        | 0.30         | 0.40         |
| 经营性现金流           | 1445         | 1539         | 1907         | 2245         | 2878         | PE(X)          | 62.29       | 56.61       | 64.70       | 45.31        | 35.36        |
| 投资性现金流           | -2014        | -2781        | -902         | -1447        | -1416        | PB(X)          | 5.99        | 7.08        | 6.71        | 5.86         | 5.03         |
| 融资性现金流           | 1559         | 1242         | -174         | -166         | -166         | PS(X)          | 6.24        | 5.50        | 5.81        | 4.84         | 3.90         |
| 现金增加额            | 0            | 1            | 0            | 0            | 0            | EV/EBITDA(X)   | 27.52       | 23.21       | 29.75       | 21.93        | 16.82        |

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

## 销售团队

| 职务      | 姓名  | 手机          | 邮箱                   |
|---------|-----|-------------|----------------------|
| 华北销售总监  | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com     |
| 华北销售    | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com    |
| 华北销售    | 孟超  | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com   |
| 华北销售    | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com       |
| 华北销售    | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com      |
| 华北销售    | 韦洪涛 | 13269328776 | weiht@tpyzq.com      |
| 华东销售副总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 华东销售    | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com    |
| 华东销售    | 杨晶  | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com  |
| 华东销售    | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com      |
| 华东销售    | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 慈晓聪 | 18621268712 | cixc@tpyzq.com       |
| 华南销售总监  | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com    |
| 华南销售    | 查方龙 | 18520786811 | zhaf1@tpyzq.com      |

|      |     |             |                   |
|------|-----|-------------|-------------------|
| 华南销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com    |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@tpyzq.com |



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。