

思创医惠 (300078) / 计算机

业绩基本符合预期, 医疗 IT 业务持续高增长

评级: 买入 (维持)

市场价格: 13.75

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

Email: wenxc@r.qizq.com.cn

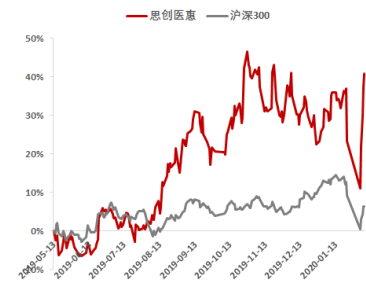
分析师: 何柄瑜

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qizq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	859.28
流通股本(百万股)	729.29
市价(元)	13.75
市值(百万元)	11,815.04
流通市值(百万元)	10,027.77

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)	1,112	1,295	1,556	1,926	2,470
增长率 yoy%	2.04%	16.40%	20.22%	23.74%	28.25%
净利润	130	143	200	282	410
增长率 yoy%	-30.70%	10.14%	39.52%	41.06%	45.08%
每股收益(元)	0.16	0.18	0.25	0.35	0.51
每股现金流量	0.23	0.00	0.29	0.19	0.23
净资产收益率	6.32%	6.55%	8.36%	10.55%	13.27%
P/E	66.92	55.97	55.49	39.34	27.12
PEG	—	5.52	1.40	0.96	0.60
P/B	4.23	3.66	4.64	4.15	3.60

备注:

投资要点

- 投资事件:** 公司 2019 年报预告: (1) 公司预计实现归母净利润 15,064.62 万元-19,368.80 万元, 同比增速 5%-35%; (2) 全年预计公司非经常性损益对净利润的影响金额约为 2,680 万元。
- 业绩基本符合预期, 智慧医疗业务高速发展。** 公司预计 2019 年实现归母净利润 1.51 亿元-1.94 亿元, 中位值为 1.72 亿元, 同比增速为 5%-35%, 中位值为 20%, 公司业绩基本符合预期。2019 年公司业绩整体呈现稳定增长趋势, 其中商业智能业务平稳发展, 智慧医疗业务在行业高景气度的驱动下实现高速增长。公司子公司医惠科技在医疗集成平台领域具备较强的竞争优势。医疗集成平台主要运用在院内数据互联互通, 应用快速部署等方面上。现在市场对医疗集成平台的需求旺盛, 同时公司加大各类医疗应用软件开发工作, 能有效满足医院“平台+应用”的信息化需求。这不仅有利于公司提升市场竞争力, 而且对智慧医疗业务中长期可持续发展奠定坚实的基础。
- 股权激励方案已获股东大会通过, 激励核心技术人员, 驱动公司长期发展。** 公司拟实施股权激励计划, 主要激励公司核心技术骨干。此次股权激励, 激励对象共 66 人; 授予 1,232.10 万份股票期权, 占总股本 1.43%, 授予 1,013.60 万股限制性股票, 占总股本 1.18%; 股票期权的行权价格为每股 12.59 元, 限制性股票的授予价格为每股 6.30 元; 业绩考核要求是以 2019 年净利润为基数, 2020-2022 年度净利润增长率不低于 10%、20%和 30%。此次股权激励方案已经在 2020 年 1 月 6 日获股东大会通过, 方案正式落地在即。现阶段正值公司业务高速发展期, 公司重点激励核心技术人员, 推动公司业务加速发展。
- 定增资金注入医惠科技, 新产品的研发工作有望加速推进。** 2020 年 1 月初公司将 5.15 亿元定增资金向全资子公司医惠科技增资, 用于实施“物联网智慧医疗溯源管理项目”及“医疗大数据应用研发中心”, 分别投入 4.25 亿元和 0.9 亿元。资金到位后公司将加速医疗物联网和医疗大数据新产品的研发工作, 进一步丰富公司产品体系, 提高公司整体解决方案的产品竞争优势, 为公司业务可持续发展奠定坚实的基础。
- 投资建议:** 预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 0.25/0.35/0.51 元, 对应 PE 约为 55.49/39.34/27.12 倍, 给予“买入”评级。
- 风险提示:** 业务发展不及预期

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	483	692	809	965
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	779	818	1,017	1,302
存货	247	325	380	470
其他流动资产	165	149	189	231
流动资产合计	1,674	1,984	2,394	2,968
可供出售金融资产	144	144	144	144
长期投资净额	325	325	325	325
固定资产	300	277	234	191
无形资产	82	67	52	35
商誉	696	696	696	696
非流动资产合计	1,750	1,691	1,632	1,573
资产总计	3,424	3,675	4,027	4,541
短期借款	567	567	567	567
应付款项	154	166	199	244
预收款项	15	22	26	34
一年内到期的非流动负债	96	96	96	96
流动负债合计	983	1,034	1,106	1,216
长期借款	193	193	193	193
其他长期负债	1	1	1	1
长期负债合计	194	194	194	194
负债合计	1,177	1,228	1,301	1,410
归属于母公司股东权益合计	2,192	2,394	2,676	3,086
少数股东权益	55	53	49	45
负债和股东权益总计	3,424	3,675	4,027	4,541

利润表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,295	1,556	1,926	2,470
营业成本	742	863	1,031	1,266
营业税金及附加	12	15	18	23
资产减值损失	41	49	53	55
销售费用	86	106	131	168
管理费用	145	176	223	294
财务费用	39	31	30	29
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-2	1	1	1
营业利润	163	231	323	470
营业外收支净额	-1	0	0	0
利润总额	162	231	323	470
所得税	21	32	44	65
净利润	141	198	279	405
归属于母公司净利润	143	200	282	410
少数股东损益	-3	-2	-3	-5

现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	141	198	279	405
资产减值准备	41	49	53	55
折旧及摊销	63	58	59	60
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	40	33	33	33
投资损失	2	-1	-1	-1
运营资本变动	-286	-100	-273	-363
其他	-3	0	0	0
经营活动净现金流量	-2	238	150	189
投资活动净现金流量	-262	2	1	1
融资活动净现金流量	308	-31	-33	-33
企业自由现金流	365	337	581	789

财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
每股指标				
每股收益 (元)	0.18	0.25	0.35	0.51
每股净资产 (元)	2.71	2.96	3.31	3.82
每股经营性现金流量 (元)	0.00	0.29	0.19	0.23
成长性指标				
营业收入增长率	16.40%	20.22%	23.74%	28.25%
净利润增长率	10.14%	39.52%	41.06%	45.08%
盈利能力指标				
毛利率	42.71%	44.57%	46.48%	48.73%
净利率	11.08%	12.86%	14.66%	16.59%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	194.41	191.86	192.71	192.43
存货周转率 (次)	128.78	137.38	134.51	135.47
偿债能力指标				
资产负债率	34.38%	33.42%	32.31%	31.05%
流动比率	1.70	1.92	2.16	2.44
速动比率	1.38	1.54	1.74	1.96
费用率指标				
销售费用率	6.67%	6.80%	6.80%	6.80%
管理费用率	11.20%	11.30%	11.60%	11.90%
财务费用率	3.01%	1.99%	1.55%	1.19%
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)	55.97	55.49	39.34	27.12
P/B (倍)	3.66	4.64	4.15	3.60
P/S (倍)	8.04	7.14	5.77	4.50
净资产收益率	6.55%	8.36%	10.55%	13.27%

资料来源：中泰证券研究所

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。