

净利润增速 47.67%，创新业务稳步推进、互联网医疗成果突出

——2019 年年报及 2020 年一季报预告点评

公司点评

● 2019 年业绩符合预期，疫情催化互联网医疗和公共卫生信息化建设需求增加，看好 2020 年业绩持续增长

公司发布公告：(1) 2019 年年报：实现营业收入 147,982.47 万元，同比增长 14.69%；归母净利润 31,407.04 万元，同比增长 47.67%。(2) 2020 年一季度业绩预告：预计盈利 5300-7150 万元，同比增速-14.67%-15.11%，主要是受新冠肺炎疫情的影响，全国各地实施了严格的疫情防控措施，公共交通、人员流动受阻，致使医疗卫生信息化行业上下游复工及项目建设延迟，报告期业绩增速放缓。但受疫情催化，互联网医疗和公共卫生信息化建设需求增加，随着复工复产的有序展开，看好公司 2020 年业绩持续增长。

● 电子病历、医联体等医疗 IT 政策驱动下游需求增长

电子病历、DRGS、互联互通评级、医联体和医共体等政策驱动，医疗 IT 下游需求增加，公司医疗卫生信息化业务持续增长，2019 年实现收入 116,983.60 万元，同比增长 40.68%。公司全年订单持续增长，其中，千万级订单累计新增 19 个。公司承建的五级以上电子病历、四级以上区域互联互通项目的订单评级通过率市场领先，为医疗卫生信息化业务订单持续增长奠定基础。

● 2019 年毛利率同比提升 3.70pct，应收账款同比增长 5.57%

2019 年毛利率 53.45%，较 2018 年提升 3.70pct。销售和管理费用分别同比增长 25.90%、12.67%；研发投入同比增长 28.33%，占营收比重 14.11%。经营性现金流量净额同比减少 52.76%，主要是应收账款同比增长 5.57%。

● 创新业务持续稳步推进，互联网医疗业务成果突出

公司创新业务维持稳步推进：(1)“互联网+处方流转业务”全年完成签约 13 家医院(2)聚合支付业务实现交易额 79.95 亿，交易笔数共计 4,590 万笔(4)云护理服务业务：平台实现签约机构数 28 家，平台护士服务资源已超千人(5)互联网医疗业务：疫情期间推出的“互联网在线问诊业务平台”已入驻近百家医疗机构，覆盖面遍及全国 17 个省市地区。

● 投资建议

2019 年业绩符合预期，创新业务稳步推进、互联网医疗成果突出。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.58、0.75 和 0.97 元，维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示：政策不达预期，创新业务发展不达预期，行业竞争加剧

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,290	1,480	1,977	2,485	3,094
增长率(%)	11.9	14.7	33.6	25.7	24.5
净利润(百万元)	213	314	427	557	719
增长率(%)	30.3	47.7	35.8	30.5	29.1
毛利率(%)	49.8	53.4	52.7	53.5	53.5
净利率(%)	16.5	21.2	21.6	22.4	23.2
ROE(%)	9.3	12.1	14.4	15.9	17.0
EPS(摊薄/元)	0.29	0.42	0.58	0.75	0.97
P/E(倍)	80.6	54.6	40.2	30.8	23.8
P/B(倍)	7.4	6.6	5.7	4.8	4.0

强烈推荐(维持评级)

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号：S0280517050001

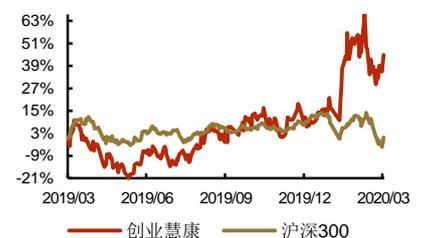
李汉卿(联系人)

lihanqing@xsdzq.cn

证书编号：S0280119060012

市场数据	时间 2020.03.25
收盘价(元):	23.72
一年最低/最高(元):	13.86/28.96
总股本(亿股):	7.4
总市值(亿元):	175.47
流通股本(亿股):	5.5
流通市值(亿元):	130.47
近 3 月换手率:	255.67%

股价一年走势



相关报告

《平安系拟入股，优势互补、协同效应显著》2020-01-22

《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)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1212	1641	1711	2232	2918	营业收入	1290	1480	1977	2485	3094
现金	468	534	1412	1868	2459	营业成本	648	689	935	1156	1439
应收票据及应收账款合计	581	871	0	0	0	营业税金及附加	14	15	20	18	19
其他应收款	47	50	80	84	120	营业费用	119	150	168	206	254
预付账款	24	36	44	57	69	管理费用	152	170	227	275	322
存货	87	144	170	218	265	研发费用	130	138	184	247	288
其他流动资产	5	6	6	6	6	财务费用	8	6	-7	-27	-43
非流动资产	1867	1949	2104	2259	2423	资产减值损失	31	-6	45	62	77
长期投资	174	179	186	194	205	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	300	290	410	537	667	其他收益	48	51	50	51	46
无形资产	58	192	204	218	235	投资净收益	9	46	34	39	40
其他非流动资产	1334	1288	1304	1309	1316	营业利润	247	357	489	638	827
资产总计	3079	3590	3815	4490	5341	营业外收入	0	2	2	2	0
流动负债	711	958	742	854	970	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	178	203	203	203	203	利润总额	246	358	490	640	826
应付票据及应付账款合计	232	281	0	0	0	所得税	26	40	49	64	83
其他流动负债	302	473	538	651	767	净利润	220	319	441	576	743
非流动负债	10	7	7	7	7	少数股东损益	7	5	15	19	25
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	213	314	427	557	719
其他非流动负债	10	7	7	7	7	EBITDA	268	391	523	666	852
负债合计	721	964	748	861	976	EPS(元)	0.29	0.42	0.58	0.75	0.97
少数股东权益	37	36	50	69	94						
股本	485	740	740	740	740						
资本公积	1201	990	990	990	990						
留存收益	665	950	1374	1935	2656						
归属母公司股东权益	2321	2590	3016	3561	4271						
负债和股东权益	3079	3590	3815	4490	5341						

现金流量表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	170	80	1042	620	758
净利润	220	319	441	576	743
折旧摊销	26	36	50	63	78
财务费用	8	6	-7	-27	-43
投资损失	-9	-46	-34	-39	-40
营运资金变动	-110	-290	592	47	21
其他经营现金流	35	56	-0	-0	-1
投资活动现金流	-157	-73	-171	-178	-202
资本支出	112	120	148	146	154
长期投资	-79	-4	-8	-8	-11
其他投资现金流	-124	43	-31	-40	-58
筹资活动现金流	93	59	7	15	35
短期借款	78	26	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	243	254	0	0	0
资本公积增加	-299	-210	0	0	0
其他筹资现金流	71	-10	7	15	35
现金净增加额	105	66	878	456	591

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	11.9	14.7	33.6	25.7	24.5
营业利润(%)	22.7	44.5	37.2	30.5	29.5
归属于母公司净利润(%)	30.3	47.7	35.8	30.5	29.1
获利能力					
毛利率(%)	49.8	53.4	52.7	53.5	53.5
净利率(%)	16.5	21.2	21.6	22.4	23.2
ROE(%)	9.3	12.1	14.4	15.9	17.0
ROIC(%)	12.5	16.2	28.6	34.5	41.4
偿债能力					
资产负债率(%)	23.4	26.9	19.6	19.2	18.3
净负债比率(%)	-11.9	-12.3	-39.2	-45.7	-51.5
流动比率	1.7	1.7	2.3	2.6	3.0
速动比率	1.5	1.5	2.0	2.3	2.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.5	2.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.3	2.7	0.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.42	0.58	0.75	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.22	1.41	0.84	1.02
每股净资产(最新摊薄)	3.14	3.50	4.08	4.81	5.77
估值比率					
P/E	80.6	54.6	40.2	30.8	23.8
P/B	7.4	6.6	5.7	4.8	4.0
EV/EBITDA	62.9	43.1	30.5	23.3	17.6

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 郝颖 销售总监

固话：010-69004649

邮箱：haoying1@xsdzq.cn

上海 吕筱琪 销售总监

固话：021-68865595 转 258

邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn

广深 吴林蔓 销售总监

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/>