



2020-04-10

公司点评报告

买入/维持

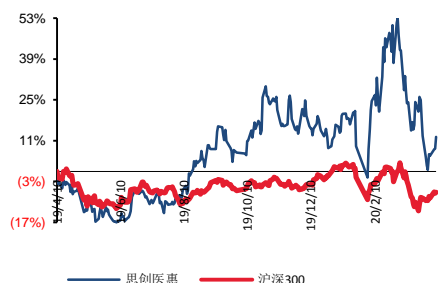
思创医惠(300078)

昨收盘: 12.38

信息技术 技术硬件与设备

公司业绩超预期，订单恢复增长，向医共体业务延伸

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	869/783
总市值/流通(百万元)	10,763/9,699
12 个月最高/最低(元)	16.90/9.15

相关研究报告:

思创医惠(300078)《公司股权激励计划授予完成，互联网医院建设取得阶段性进展》--2020/02/18

思创医惠(300078)《非公开发行募集资金5.7亿，加码医疗物资物联网溯源管理》--2019/12/06

思创医惠(300078)《公司医疗业务保持快速增长，销售投入加大配合成长》--2019/10/24

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

联系人: 陈小珊

电话: 021-61376587

E-MAIL: chenxs@tpyzq.com

事件: 2020年4月9日，公司公布2020年一季度业绩预告，实现净利润1,727.81万元-2,591.72万元，去年同期盈利2,879.69万元，同比下降40%至10%。

收入端同比增长，医疗业务发挥积极作用。根据公司业绩预告，公司一季度收入同比增长5%-7%，公司主营业务分为商业智能和智慧医疗两大板块，按照惯例，商业智能在一季报中占比较大，但由于疫情的缘故，商业智能业务海外市场需求受到影响，国内制造业复工也有所延期延期，收入预计有所下滑，而医疗收入的增长产生了很好的带动作用，使公司整体收入保持正增长。

利润端整体较为稳健，超出预期。公司一季度净利加回股权激励费用后约为2,200.81万元至3,064.72万元，同比增长约-23.57%至6.43%，由于商业智能业务收入下滑对利润的影响非线性，整体可控，医疗利润预计保持增长，整体利润增速拉平，超出预期。

3月份订单开始恢复增长，公司向医共体端拓展。随着各地招投标单位的复工，下游客户需求释放，公司订单从3月份开始恢复快速增长，公司基于临床数据的智能开放平台、物联网共性开放平台、人工智能平台等三大平台，积极拓展电子病历等级评级、互联互通评级和智慧医院建设市场，同时，随着《紧密型县域医共体建设实施方案（征求意见稿）》的发布，医共体建设需求有所上升，公司也将向医共体端延伸，

盈利预测:我们预计公司2019/2020/2021年EPS分别为0.21元、0.34元和0.48元，给予“买入”评级。

风险提示:医院院内物联网何时可大规模投入存在不确定性；沃森智能诊疗系统落地后的可复制性、后续开发进展及推广存在不确定。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1295	1552	1941	2424
(+/-%)	16.46	19.85	25.06	24.88
净利润(百万元)	143	182	292	416
(+/-%)	10.14	26.83	60.44	42.46
摊薄每股收益(元)	0.18	0.21	0.34	0.48
市盈率(PE)	55.22	50.77	31.64	22.21

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	430	483	691	816	1008	营业收入	1112	1295	1552	1941	2424
应收和预付款项	633	850	902	1128	1403	营业成本	636	742	869	1054	1279
存货	277	247	331	399	480	营业税金及附加	11	12	14	18	22
其他流动资产	61	94	79	101	122	销售费用	75	86	104	130	162
流动资产合计	1400	1674	2002	2445	3013	管理费用	213	251	295	372	462
长期股权投资	169	325	325	325	325	财务费用	16	39	49	47	42
投资性房地产	26	64	64	64	64	资产减值损失	67	41	24	6	8
固定资产	349	300	233	165	103	投资收益	16	-2	9	16	20
在建工程	6	20	20	20	20	公允价值变动	-8	0	0	0	0
无形资产开发支出	108	96	76	58	44	营业利润	154	163	206	330	470
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	2	-1	1	0	0
其他非流动资产	1502	1750	1664	1577	1501	利润总额	156	162	206	330	470
资产总计	2902	3424	3666	4022	4514	所得税	25	21	28	44	62
短期借款	323	567	0	0	0	净利润	131	141	178	286	408
应付和预收款项	154	147	181	217	266	少数股东损益	1	-3	-4	-6	-8
长期借款	130	193	193	193	193	归母股东净利润	130	143	182	292	416
其他负债	182	271	309	359	410						
负债合计	790	1177	683	769	869						
股本	808	808	859	859	859	预测指标					
资本公积	800	800	1322	1322	1322		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
留存收益	457	586	752	1029	1429	毛利率	42.80%	42.71%	44.01%	45.67%	47.22%
归母公司股东权益	2062	2192	2931	3208	3608	销售净利率	11.71%	11.08%	11.72%	15.04%	17.16%
少数股东权益	50	55	51	45	37	销售收入增长率	2.04%	16.40%	19.92%	25.02%	24.90%
股东权益合计	2112	2247	2983	3253	3645	EBIT 增长率	-29.07%	16.98%	26.65%	47.73%	35.87%
负债和股东权益	2902	3424	3666	4022	4514	净利润增长率	-30.70%	10.14%	26.83%	60.44%	42.46%
						ROE	6.32%	6.55%	6.21%	9.10%	11.53%
						ROA	4.49%	4.19%	4.96%	7.26%	9.21%
						ROIC	7.75%	8.60%	11.05%	15.27%	18.96%
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.16	0.18	0.21	0.34	0.48
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	PE (X)	67.44	55.22	50.77	31.64	22.21
经营性现金流	184	-2	163	77	141	PB (X)	4.23	3.66	3.15	2.88	2.56
投资性现金流	-168	-262	50	64	66	PS (X)	7.84	6.20	5.95	4.76	3.81
融资性现金流	-279	308	-5	-15	-15	EV/EBITDA (X)	38.43	31.78	29.42	20.99	15.71
现金增加额	-2	-1	0	0	0						

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	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	zhafll@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。