

# 创业慧康 (300451)

公司研究/点评报告

## 医疗 IT 高景气延续，创新业务前景广阔

—创业慧康 (300451) 2020 年半年报点评

点评报告/计算机

2020 年 08 月 28 日

### 一、事件概述

8 月 27 日公司发布 2020 年半年报，营收 7.09 亿元，同比增长 15.53%；归母净利润 9262.19 万元，同比下滑 25.98%；扣非净利润 8894.96 万元，同比增长 11.11%。

### 二、分析与判断

➤ **二季度收入快速回暖显示医疗 IT 业务高景气度，核心业务毛利率稳步提升**  
公司二季度收入回暖迅速，单季收入增速达到 29.89%，同时医疗业务上半年营收同比增长 31.94%，都显示公司医疗信息化业务景气度较高。公司上半年新增千万级订单 12 个，较上年同期增长 50%，公卫项目订单总额较去有大幅提升，医疗 IT 业务全年有望维持较高景气度。

毛利率方面，公司医疗业务的毛利率达到 56.99%，同比提升 1.39%，未来随着医疗业务占比的不断提升，公司整体毛利率改善可期。

### ➤ 创新业务稳步发展，携手平安长期潜力可期

互联网医疗领域，公司目前已有 100 多家医院的互联网医院客户，同时有 300 多家医院接入公司公有云互联网医院平台和区域互联网。城市级医疗领域，公司的中山项目的“健康中山”平台平均日活跃量近 2 万，累计生成健康档案数总数 452.1 万份，较去年年末增长 80%；中山市 28 家公立医疗机构均将号源接入中山市医院预约挂号平台。医疗物联网领域，公司在深圳平乐骨伤科医院等五家医院打造了数字病房样板项目，同时公司开始中标以医疗物联网业务为主的项目。

目前平安集团已成为公司重要股东，一方面能够实现资源互补，中国平安丰富的城市端资源有助于创业慧康城市级医疗、医保平台等业务的发展；另一方面可以增强公司业务拓展、市场拓展能力，有利于在目前医疗信息化行业激烈的竞争中获取更多地区的客户，整体看平安入股后长期潜力可期。

### 三、投资建议

公司是医疗信息化领域领先企业，传统医疗业务稳健发展，创新业务多点发力。预测公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.35、0.46 和 0.59，对应 PE 分别为 45X、34X 和 26X。根据 wind 数据，同行业可比公司的 20 年平均估值为 59X，公司具有一定估值优势。维持公司“推荐”评级。

### 四、风险提示：

医疗 IT 业务回暖进度不及预期，医疗物联网业务发展进度不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,480	1,909	2,420	3,052
增长率 (%)	14.7%	29.0%	26.8%	26.1%
归属母公司股东净利润 (百万元)	314	417	547	705
增长率 (%)	47.7%	32.8%	31.2%	28.9%
每股收益 (元)	0.43	0.35	0.46	0.59
PE (现价)	36.3	44.5	33.9	26.3
PB	4.5	5.4	4.6	3.9

资料来源：公司公告，民生证券研究院

推荐

维持评级

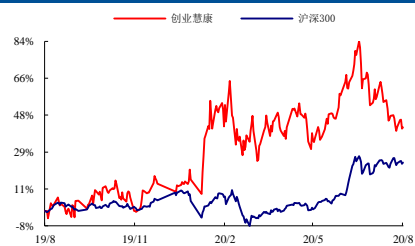
当前价格： 15.61 元

交易数据

2020-8-27

近 12 个月最高/最低(元)	19.98/10.63
总股本 (百万股)	1,189
流通股本 (百万股)	918
流通股比例 (%)	77
总市值 (亿元)	186
流通市值 (亿元)	143

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号： S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号： S0100518120001

电话： 010-85127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 创业慧康 (300451) 公司点评：平安入股落地，看好智慧城市、医保等协同效应

2. 创业慧康 (300451) 2019 年年报点评：业绩符合预期，医疗业务高成长有望延续

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,480	1,909	2,420	3,052
营业成本	689	817	1,019	1,257
营业税金及附加	15	21	26	32
销售费用	150	208	258	325
管理费用	170	220	281	358
研发费用	138	210	266	336
EBIT	317	434	569	743
财务费用	6	1	(10)	(14)
资产减值损失	(6)	10	20	20
投资收益	46	20	25	31
营业利润	357	490	633	817
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	358	492	635	819
所得税	40	61	72	95
净利润	319	430	563	723
归属于母公司净利润	314	417	547	705
EBITDA	353	475	613	794

资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	534	1234	1544	2169
应收账款及票据	871	991	1340	1638
预付款项	36	37	50	59
存货	144	105	221	171
其他流动资产	4	4	4	4
流动资产合计	1641	2448	3242	4161
长期股权投资	179	199	224	254
固定资产	290	290	290	290
无形资产	169	220	288	340
非流动资产合计	1949	2091	2136	2170
资产合计	3590	4539	5378	6332
短期借款	203	203	203	203
应付账款及票据	281	312	403	489
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	958	1027	1303	1533
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	7	7	7
负债合计	964	1034	1310	1540
股本	740	1189	1189	1189
少数股东权益	36	49	65	83
股东权益合计	2625	3505	4068	4791
负债和股东权益合计	3590	4539	5378	6332

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	14.7%	29.0%	26.8%	26.1%
EBIT 增长率	39.7%	37.1%	31.1%	30.5%
净利润增长率	47.7%	32.8%	31.2%	28.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	53.4%	57.2%	57.9%	58.8%
净利率	21.2%	21.8%	22.6%	23.1%
总资产收益率 ROA	8.7%	9.2%	10.2%	11.1%
净资产收益率 ROE	12.1%	12.1%	13.7%	15.0%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.7	2.4	2.5	2.7
速动比率	1.6	2.3	2.3	2.6
现金比率	0.6	1.2	1.2	1.4
资产负债率	0.3	0.2	0.2	0.2
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	176.4	159.8	168.1	164.0
存货周转天数	60.4	54.8	57.6	56.2
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.4	0.4	0.5	0.6
每股净资产	3.5	2.9	3.4	4.0
每股经营现金流	0.0	0.4	0.3	0.6
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	36.3	44.5	33.9	26.3
PB	4.5	5.4	4.6	3.9
EV/EBITDA	37.1	25.6	19.6	14.7
股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	319	430	563	723
折旧和摊销	42	51	64	71
营运资金变动	(284)	(39)	(208)	(65)
经营活动现金流	34	429	401	706
资本开支	120	53	82	72
投资	(4)	0	0	0
投资活动现金流	(73)	(53)	(82)	(72)
股权募资	0	333	0	0
债务募资	25	0	0	0
筹资活动现金流	59	324	(9)	(9)
现金净流量	20	700	311	625

## 分析师简介

**强超廷**，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

**郭新宇**，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。