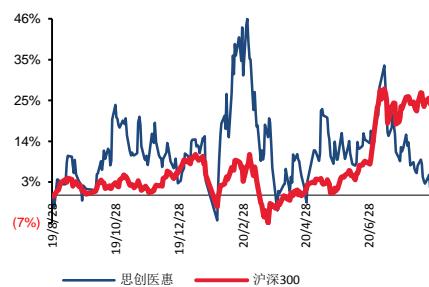




信息技术 技术硬件与设备

医疗业务快速增长，发布 E-SMART 打造医疗行业“Android”

■ 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)	10,520/9,479
12 个月最高/最低(元)	16.90/10.83

相关研究报告：

证券分析师：李宏涛

电话：18910525201

E-MAIL：liht@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520010002

联系人：陈小珊

电话：021-61376587

E-MAIL：chenxs@tpyzq.com

事件：公司发布 2020 年中报，实现营业收入 7.18 亿元，同比下降 0.73%，归母净利润 4642 万元，同比下降 48.04%。

医疗业务保持快速增长，商业智能短期拖累公司业绩。公司智慧医疗业务实现收入 3.94 亿元，同比增长 26.80%，订单、评级和创新业务推进上均取得不错进展，中标济南市妇幼保健院、苏州大学附属第二医院、徐州医科大学附属医院等千万级订单，助力广州市妇儿童医疗中心通过电子病历 7 级评审，浙江大学医学院附属儿童医院、厦门大学附属中山医院通过 5 级评审，为济南市妇幼保健院建设了妇儿童专科互联网医院，受疫情影响项目实施周期拉长，医疗业务短期毛利率下滑，拉长至全年看仍可保持正常水平。商业智能业务同样受到疫情影响，营业收入同比下降-21.48%，对公司业绩形成短期拖累。

公司发布 E-SMART 智慧医疗 3.0 云服务生态体系，打造医疗行业的“Android”。公司 8 月份在 CHINC 大会上发布 E-SMART 智慧医疗 3.0 云服务生态体系，采用微服务、云原生和人工智能等技术，以业务场景划分，为智慧医院、智慧医共体和智慧中小云医院建设提供的一整套解决方案，目前已在新华医院和香港中文大学医院试点落地。从技术实力上，公司通过了 KSCP 认证，云原生实力获得官方认证，从项目实施角度出发，公司项目实施周期有望缩短，单个项目的人员配置需求有望减少，人员灵活度提高。

医共体存在较大预期差，公司借力打入二级医院市场。卫健委持续推进医共体建设，全国医共体试点县共 567 个，试点省 28 个，单个县域医共体订单金额在千万级，存在较大的市场需求，凭借平台产品成功切入医共体市场，中标浙江省新昌县 5736 万元的数字化智能化医共体项目，带来新的业务增量，公司也借力进入二级医院市场，带来新的业务机会。

盈利预测：我们预计公司 2020/2021/2022 年 EPS 分别为 0.27 元、0.4 元和 0.51 元，给予“买入”评级。

风险提示：政策执行力度不及预期，医共体推进速度不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1574	1906	2337	2832
(+/-%)	21.54	21.09	22.61	21.18
净利润(百万元)	148	237	349	447
(+/-%)	2.88	60.86	46.81	28.10
摊薄每股收益(元)	0.18	0.27	0.40	0.51
市盈率(PE)	68.22	44.30	30.18	23.56

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)						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	483	532	176	188	276	营业收入	1295	1574	1906	2337	2832
应收和预付款项	850	1156	1177	1467	1756	营业成本	742	936	1129	1318	1565
存货	247	245	348	376	464	营业税金及附加	12	10	15	16	21
其他流动资产	94	322	334	363	384	销售费用	86	128	141	182	220
流动资产合计	1674	2255	2035	2395	2881	管理费用	251	291	364	444	532
长期股权投资	325	374	374	374	374	财务费用	39	34	-7	-10	-2
投资性房地产	64	61	61	61	61	资产减值损失	41	62	0	0	0
固定资产	300	350	346	336	318	投资收益	-2	4	1	2	2
在建工程	20	107	169	240	308	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	96	120	98	85	79	营业利润	163	165	265	389	498
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	-1	0	0	0	0
其他非流动资产	1750	1969	2002	2051	2095	利润总额	162	165	265	389	498
资产总计	3424	4225	4037	4446	4976	所得税	21	19	30	44	56
短期借款	567	507	0	0	0	净利润	141	146	235	345	442
应付和预收款项	147	194	228	257	304	少数股东损益	-3	-1	-2	-4	-5
长期借款	193	269	269	269	269	归母股东净利润	143	148	237	349	447
其他负债	271	311	367	417	474						
负债合计	1177	1280	863	943	1046						
股本	808	859	869	869	869						
资本公积	800	1317	1317	1317	1317						
留存收益	586	719	941	1274	1704						
归母公司股东权益	2192	2892	3124	3457	3888						
少数股东权益	55	52	50	46	41						
股东权益合计	2247	2944	3174	3503	3929						
负债和股东权益	3424	4225	4037	4446	4976						
现金流量表(百万)					预测指标						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	-2	4	245	151	227	毛利率	42.71%	40.53%	40.75%	43.59%	44.74%
投资性现金流	-262	-490	-105	-123	-123	销售净利率	11.08%	9.38%	12.46%	14.92%	15.77%
融资性现金流	308	524	-497	-16	-16	销售收入增长率	16.40%	21.58%	21.09%	22.60%	21.21%
现金增加额	-1	0	0	0	0	EBIT 增长率	16.98%	-1.08%	29.61%	46.92%	30.95%
						净利润增长率	10.14%	2.88%	60.86%	46.81%	28.10%
						ROE	6.55%	5.10%	7.60%	10.08%	11.49%
						ROA	4.19%	3.49%	5.88%	7.84%	8.98%
						ROIC	8.60%	6.64%	8.36%	11.01%	12.98%
						EPS(X)	0.18	0.18	0.27	0.40	0.51
						PE(X)	55.22	68.22	44.30	30.18	23.56
						PB(X)	3.66	3.65	3.37	3.04	2.71
						PS(X)	6.20	6.70	5.52	4.50	3.71
						EV/EBITDA(X)	31.78	38.96	32.39	23.52	18.38

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	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
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@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
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。