

## 创业慧康 (300451)

公司研究/点评报告

# 扣非利润增速超三成，软件业务保持快速成长

—创业慧康 (300451) 2021 年半年报点评

点评报告/计算机

2021 年 08 月 25 日

### 一、事件概述

公司 2021 年 8 月 24 日发布 2021 年半年报，营业收入 7.78 亿元，同比增长 9.7%，归母净利润 1.43 亿元，同比增长 53.87%。

### 二、分析与判断

#### ➤ 医疗业务保持快速发展，软件销售增速超 3 成

上半年公司医疗业务实现营收 6.95 亿元，增速 24%，保持稳健增长；非医疗业务营收下滑 44%，属于公司战略转型的调整规划，但非医疗业务毛利率大幅提升 23 个百分点，体现公司对利润率的把控，有助于整体利润率改善。公司整体扣非净利润增速达到 31%，保持快速增长态势。

分产品线看，软件收入表现亮眼，增速达到 32%。上半年公司启动了“慧康云 2.0”的整体云化转型发展战略，软件发展及标准化产品提升等成果逐步显现。

#### ➤ 多项业务齐头并进，长期发展前景广阔

**传统医疗信息化领域客户数量不断提升。**公司目前行业用户数量 7000 多家，较 2020 年年末增加 300 家左右，同时公卫项目遍及全国 370 多个区县。传统医疗 IT 领域下游客户资源较为重要，公司客户数量的不断增加为后续发展奠定基础。

**互联网医疗领域新增客户 300 家。**截止到上半年，公司参与互联网医院公有云（接入互联网医院平台和区域互联网）和私有云的建设约 700 家，新增接入医疗机构近 300 家，同时聚合支付等业务也取得长足进展。

**健康中山项目流量持续积累。**截至 2021 年 7 月上旬，“健康中山”APP 累计注册用户达到 200 多万，平均日活跃量约 12 万，实现预约挂号累计上传号源 2300 万多，而 2020 年年末累计上传号源近 2000 万，同时“健康中山”APP 也成为中山市线上预约接种的唯一渠道。随着流量和关注度的提升，中山项目未来变现潜力也不断增加。健康温州等项目也在不断推进，未来前景可期。

**医疗物联网打造标杆项目，医保领域延伸至地市级建设。**医疗物联网领域，报告期公司中标了台州医院新院区项目，总金额 7500 多万元，同时帮助浙江大学医学院附属妇产科医院、江阴市人民医院两家客户通过了智慧服务分级评估 3 级，逐步树立样板效应。医保领域，公司已经中标 7 个省级医保平台建设，同时助力甘肃省兰州市医疗保障信息平台上线运行，未来医保平台建设将由升级延伸至地市级，公司树立地市级项目标杆效应，有望受益于行业发展。

### 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，云化推进有望助力长期成长。预测公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.29、0.38 和 0.48 元，对应 PE 分别为 27X、20X 和 16X。根据 wind 数据，同行业可比公司（以医疗信息化为主业的公司，包括卫宁健康、思创医惠、麦迪科技、和仁科技、东软集团、东华软件、久远银海）的 21 年平均估值为 39X，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。

**推荐**

维持评级

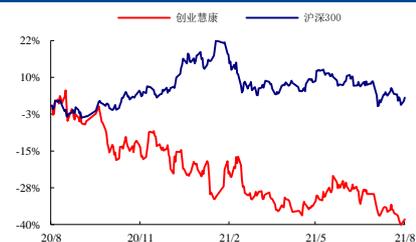
当前价格： 7.58 元

交易数据

2021-8-24

近 12 个月最高/最低(元)	12.67/7.36
总股本(百万股)	1,550
流通股本(百万股)	1,309
流通股比例(%)	84.48
总市值(亿元)	117
流通市值(亿元)	99

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：郭新宇

执业证 S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

研究助理：丁辰晖

执业证 S0100120090026

电话：021-60876718

邮箱：dingchenhui@mszq.com

研究助理：赵奕豪

执业证 S0100121050047

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1. 创业慧康 (300451) 2020 年年报及一季报点评：毛利率持续优化，订单高增+云化战略助力公司成长

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,633	2,126	2,727	3,364
增长率 (%)	10.3%	30.2%	28.3%	23.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	332	443	592	740
增长率 (%)	5.8%	33.4%	33.5%	25.0%
每股收益 (元)	0.29	0.29	0.38	0.48
PE (现价)	26.1	26.5	19.8	15.9
PB	2.2	2.3	2.1	1.8

资料来源：公司公告，民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,633	2,126	2,727	3,364
营业成本	728	947	1,213	1,494
营业税金及附加	16	22	28	34
销售费用	164	223	280	338
管理费用	175	223	280	338
研发费用	177	240	299	361
EBIT	373	472	629	799
财务费用	(3)	(6)	(12)	(15)
资产减值损失	(4)	0	0	0
投资收益	12	22	27	20
营业利润	378	508	675	844
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	377	508	676	844
所得税	40	55	73	91
净利润	336	453	602	753
归属于母公司净利润	332	443	592	740
EBITDA	432	521	685	857

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1584	2334	2814	3474
应收账款及票据	846	1212	1243	1610
预付款项	41	52	67	82
存货	326	272	478	428
其他流动资产	6	6	6	6
流动资产合计	3117	4226	4956	5992
长期股权投资	195	217	244	264
固定资产	289	284	281	277
无形资产	229	287	323	363
非流动资产合计	2132	2282	2340	2362
资产合计	5249	6508	7296	8354
短期借款	163	163	163	163
应付账款及票据	360	427	573	690
其他流动负债	25	25	25	25
流动负债合计	1068	1376	1562	1867
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	4	4	4	4
非流动负债合计	4	4	4	4
负债合计	1072	1380	1565	1870
股本	1193	1550	1550	1550
少数股东权益	37	47	58	71
股东权益合计	4177	5129	5731	6484
负债和股东权益合计	5249	6508	7296	8354

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	10.3%	30.2%	28.3%	23.4%
EBIT 增长率	17.7%	26.6%	33.1%	27.1%
净利润增长率	5.8%	33.4%	33.5%	25.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	55.4%	55.5%	55.5%	55.6%
净利率	20.4%	20.8%	21.7%	22.0%
总资产收益率 ROA	6.3%	6.8%	8.1%	8.9%
净资产收益率 ROE	8.0%	8.7%	10.4%	11.5%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.9	3.1	3.2	3.2
速动比率	2.6	2.9	2.9	3.0
现金比率	1.7	1.8	1.9	2.0
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	189.2	182.8	186.0	184.4
存货周转天数	116.0	113.7	111.4	109.2
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.3	0.3	0.4	0.5
每股净资产	3.5	3.3	3.7	4.1
每股经营现金流	0.2	0.3	0.4	0.5
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	26.1	26.5	19.8	15.9
PB	2.2	2.3	2.1	1.8
EV/EBITDA	16.9	12.6	9.2	6.9
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	336	453	602	753
折旧和摊销	64	49	57	59
营运资金变动	(199)	(53)	(65)	(71)
经营活动现金流	190	432	573	727
资本开支	205	34	87	61
投资	(39)	0	0	0
投资活动现金流	(412)	(34)	(87)	(61)
股权募资	1,295	357	0	0
债务募资	(40)	0	0	0
筹资活动现金流	1,188	351	(6)	(6)
现金净流量	967	750	480	660

## 分析师与研究助理简介

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。

丁辰晖，民生证券计算机行业助理研究员，复旦大学资产评估硕士，2020年加入民生证券研究院。

赵奕豪，民生证券计算机行业助理研究员，佩伯戴因大学金融学硕士，2021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：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

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。