

创业慧康 (300451.SZ)

“慧康云 2.0”有望成为新增长点

2021年08月25日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈宝健 (分析师)

应璘 (分析师)

chenbaojian@kysec.cn

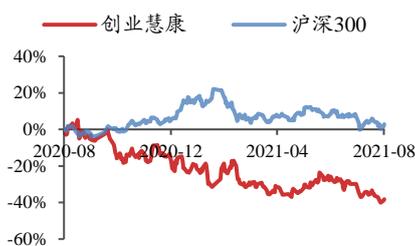
yingying@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790521020001

日期	2021/8/24
当前股价(元)	7.58
一年最高最低(元)	17.14/7.30
总市值(亿元)	117.47
流通市值(亿元)	99.25
总股本(亿股)	15.50
流通股本(亿股)	13.09
近3个月换手率(%)	78.93

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-一季度净利润增速超预期, 全年订单增速可期》-2021.4.23

《公司信息更新报告-创业慧康 (300451): 三季度延续增长态势, 公司业绩确定性强》-2020.10.30

《公司首次覆盖报告-创业慧康 (300451): 医疗收入占比持续提升, 持续受益行业需求释放》-2020.9.22

● 医疗信息化龙头之一, 维持“买入”评级

根据 2021 上半年营收增速情况, 我们下调了 2021-2023 年盈利预测, 预计归母净利润分别为 4.59、5.87、7.61 (前值 4.68、6.33、8.43) 亿元, EPS 分别为 0.30、0.38、0.49 (前值 0.39、0.53、0.71) 元/股; 当前股价对应 PE 为 25.6、20.0、15.4 倍, 考虑公司估值偏低, 预计政策红利持续释放, 维持“买入”评级。

● 事件: 公司公布 2021 年半年报

公司于 2021 年 8 月 24 日公布 2021 年半年报, 公司 2021 上半年实现营收 7.78 亿元, 同比增长 9.7%; 实现归母净利润 1.43 亿元, 同比增长 53.87%。

● 受非医疗业务影响, 公司 2021 上半年增速有所放缓

公司 2021H1 上半年实现营业收入 7.78 亿元, 同比增长 9.7%, 增速有所放缓。主要受以下 3 个原因影响: (1)非医疗业务收入下滑, 2021 年上半年非医疗业务营收 0.82 亿元, 较 2020 年同期下降 43.78%; (2)公司因减持原并表子公司杭州梅清数码股份, 导致其营收不再纳入公司营业收入范围, 影响上半年合并报表; (3)会计准则的收入确认方式调整也有部分影响。

● “慧康云 2.0”战略正式启动, 多业态云化业务有望成为新增长点

“慧康云 2.0”聚焦于客户生态云、行业生态云、管理生态云三大板块, 旨在云端构建完整的医卫应用服务和医卫健康服务云平台, 在此基础上推出四大主流云化产品: (1)云 HIS 整体解决方案: 该方案具有互联网性、多租户、可配置、可扩展等特性, 充分利用云化平台灵活性, 为客户提供个性化解决方案; (2)运维云平台: 通过全自动采集方式获取业务环境运行状态, 全面分析医院的集成环境和业务使用状态, 实现运营隐患、业务性能等问题的及时排查; (3)健康云平台: 公司基于“智慧互联”构建集医、药、康、养、险、护为一体的健康云平台, 打造全国性健康服务生态网; (4)5G+危重症协同救治云: 5G+危重症协同救治云以数据驱动医疗服务转型, 建立“一云三平台 N 中心”整体解决方案架构, 构建一体化区域内多中心医疗救治系统体系。

● 风险提示: 新产品推动不及预期风险; 行业竞争加剧风险

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,480	1,633	2,043	2,625	3,329
YOY(%)	14.7	10.3	25.1	28.5	26.8
归母净利润(百万元)	314	332	459	587	761
YOY(%)	47.7	5.8	38.1	28.0	29.5
毛利率(%)	53.4	55.4	56.3	56.8	57.0
净利率(%)	21.2	20.4	22.5	22.4	22.9
ROE(%)	12.1	8.1	10.2	11.7	13.3
EPS(摊薄/元)	0.20	0.21	0.30	0.38	0.49
P/E(倍)	37.4	35.3	25.60	20.00	15.44
P/B(倍)	4.5	2.8	2.6	2.3	2.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1641	3117	3796	4123	5113
现金	534	1584	1841	1761	2150
应收票据及应收账款	871	846	1302	1457	2043
其他应收款	50	49	75	84	118
预付账款	36	41	56	69	89
存货	144	326	250	481	442
其他流动资产	6	271	271	271	271
非流动资产	1949	2132	2274	2442	2630
长期投资	179	195	215	235	255
固定资产	290	289	389	507	643
无形资产	192	289	311	336	364
其他非流动资产	1288	1359	1360	1364	1368
资产总计	3590	5249	6070	6565	7743
流动负债	958	1068	1455	1438	1911
短期借款	203	163	163	163	163
应付票据及应付账款	281	360	427	572	688
其他流动负债	473	546	865	703	1060
非流动负债	7	4	4	4	4
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	4	4	4	4
负债合计	964	1072	1459	1442	1915
少数股东权益	36	37	48	60	74
股本	740	1193	1550	1550	1550
资本公积	990	1874	1516	1516	1516
留存收益	950	1145	1559	2092	2780
归属母公司股东权益	2590	4140	4563	5063	5753
负债和股东权益	3590	5249	6070	6565	7743

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	80	271	459	245	740
净利润	319	336	470	600	774
折旧摊销	36	59	64	80	98
财务费用	6	-3	-8	3	10
投资损失	-46	-12	-13	-14	-14
营运资金变动	-290	-199	-36	-424	-128
其他经营现金流	56	89	-18	-0	-0
投资活动现金流	-73	-412	-174	-234	-271
资本支出	120	205	122	148	167
长期投资	-4	-44	-20	-20	-20
其他投资现金流	43	-251	-72	-105	-124
筹资活动现金流	59	1188	-28	-91	-80
短期借款	26	-40	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	254	453	358	0	0
资本公积增加	-210	884	-358	0	0
其他筹资现金流	-10	-108	-28	-91	-80
现金净增加额	66	1048	257	-80	389

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1480	1633	2043	2625	3329
营业成本	689	728	893	1134	1431
营业税金及附加	15	16	22	27	34
营业费用	150	164	225	276	349
管理费用	170	175	221	276	349
研发费用	138	177	221	270	326
财务费用	6	-3	-8	3	10
资产减值损失	-6	-4	0	0	0
其他收益	51	44	30	30	30
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	46	12	13	14	14
资产处置收益	0	0	18	0	0
营业利润	357	378	531	682	872
营业外收入	2	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	358	377	531	681	871
所得税	40	40	61	81	97
净利润	319	336	470	600	774
少数股东损益	5	4	11	12	14
归母净利润	314	332	459	587	761
EBITDA	391	398	553	717	920
EPS(元)	0.20	0.21	0.30	0.38	0.49

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	14.7	10.3	25.1	28.5	26.8
营业利润(%)	44.5	5.9	40.8	28.3	27.9
归属于母公司净利润(%)	47.7	5.8	38.1	28.0	29.5
获利能力					
毛利率(%)	53.4	55.4	56.3	56.8	57.0
净利率(%)	21.2	20.4	22.5	22.4	22.9
ROE(%)	12.1	8.1	10.2	11.7	13.3
ROIC(%)	11.3	7.0	9.2	10.7	12.3
偿债能力					
资产负债率(%)	26.9	20.4	24.0	22.0	24.7
净负债比率(%)	-12.3	-33.9	-36.3	-31.1	-34.0
流动比率	1.7	2.9	2.6	2.9	2.7
速动比率	1.5	2.5	2.3	2.4	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
应付账款周转率	2.7	2.3	2.3	2.3	2.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.21	0.30	0.38	0.49
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	0.18	0.30	0.16	0.48
每股净资产(最新摊薄)	1.67	2.67	2.94	3.27	3.71
估值比率					
P/E	37.4	35.3	25.6	20.0	15.4
P/B	4.5	2.8	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	29.3	25.6	18.0	14.0	10.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn