

卫宁健康 (300253.SZ): 各业务稳步推进, 公司H1业绩高增

2021年08月29日

推荐/维持

卫宁健康 公司报告

事件:

2021年1-6月, 公司实现营业收入102,438.37万元, 同比增长29.13%; 归属于上市公司股东的净利润11,166.20万元, 同比增长49.57%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润8,753.15万元, 同比增长20.68%。

点评:

公司H1业绩高增, 互联网医疗占比显著提升。公司2021H1实现营收10.24亿元, 同比29.13%, 第二季度实现营收6.80亿元, 占H1比重为66.35%。分业务来看, 医疗卫生信息化收入同比增长15.86%, 软件和服务同比为16.47%, 硬件同比为13.61%; 另一部分业务互联网医疗占营收比重从上年同期的2.28%上升为12.43%, 主要原因是互联网医疗营收纳入合并报表的比例显著提升。2021H1归母净利润为1.12亿元, 同比49.57%, 扣非后归母净利润为0.88亿元, 同比增长20.68%。

医疗卫生信息化业务稳健转型, WiNEX推进目前达70家左右。年初公司WiNEX已推广几十家, 目标在2021年达到200家, 按目前已推广约70家机构, 另有300余家医疗机构待落地, 预计今年能够超预期完成。除此之外, 公司在智慧医院、公共卫生、区域医疗、医共体/医联体等领域也新增中标20个千万元级项目, 代表性的有蒙自市紧密型医共体平台项目、栾川县县域医疗中心信息化建设项目、天津市海河医院信息化升级改造及平台建设项目、祥云县人民医院智慧医院建设服务项目等。

公司持续拓展互联网医疗, 业务量稳步提升。“云医”方面, 截止21H1纳里健康提供服务的医疗机构累计达6,800余家, 其中与实体机构签约累计310余家, 完成收费在线问诊订单60余万次, 第三方检查和服务订单40余万次。

“云药”方面, RiNGNEX平台已与人保、太保、泰康、众安等50余家商保机构开展合作,接入约30家医疗机构以及3个区域中心药房, 并在全国范围内连接了8万多家药房。在药品服务板块, 通过自有医药公司与国药、益丰等大型医药公司及顺丰、蜂鸟等第三方渠道合作, 目前B2C药房已实现大部分地区药品配送次日达或三日达, O2O配送网络支持核心城市3公里45分钟送达。**“云险”方面, 卫宁互联网新增覆盖医疗机构200余家, 新增交易笔数8,300多万笔, 新增交易金额230多亿元, 同比增长超过60%, 累计交易金额超过860亿元。**

公司盈利预测及投资评级:我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为6.31、8.14和10.48亿元, 对应EPS分别为0.29、0.38和0.49元。当前股价对应2021-2023年PE值分别为46、36和28倍。看好公司持续推进云化和互联网化转型, 走出美国医疗IT巨头成长之路, 打造行业标准, 增强客户粘性, 维持“推荐”评级。

风险提示:云化业务推进不及预期; 互联网医疗业务推进不及预期; 行业竞

公司简介:

公司是国内第一家专注于医疗健康信息化的上市公司, 致力于提供医疗健康卫生信息化解决方案, 不断提升人们的就医体验和健康管理水平。

未来3-6个月重大事项提示:

无

发债及交叉持股介绍:

无

交易数据

52周股价区间(元)

总市值(亿元)

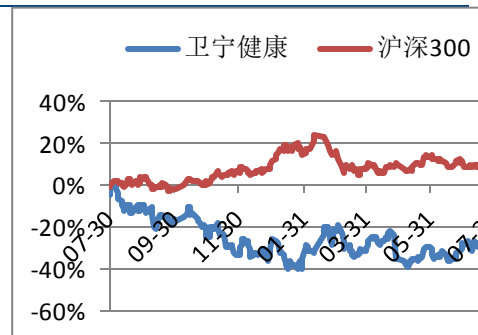
流通市值(亿元)

总股本/流通A股(万股)

流通B股/H股(万股)

52周日均换手率

52周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050004

分析师: 魏宗

18811318902

weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521080002

争加剧

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,908.01	2,266.58	2,933.70	3,856.95	5,024.42
增长率(%)	32.61%	18.79%	29.43%	31.47%	30.27%
归母净利润(百万元)	398.42	491.10	630.89	814.53	1,048.16
增长率(%)	31.36%	23.26%	28.47%	29.11%	28.68%
净资产收益率(%)	10.67%	10.86%	12.52%	14.52%	16.48%
每股收益(元)	0.25	0.23	0.29	0.38	0.49
PE	55.46	59.11	46.36	35.91	27.90
PB	6.00	6.46	5.80	5.21	4.60

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	2606	3235	4521	5054	6487	营业收入	1908	2267	2934	3857	5024
货币资金	715	989	1190	1623	2076	营业成本	927	1041	1394	1826	2357
应收账款	1483	585	1519	1496	2275	营业税金及附加	22	26	34	45	58
其他应收款	146	142	184	241	314	营业费用	242	319	392	529	680
预付款项	28	39	40	51	59	管理费用	140	145	202	256	340
存货	175	128	218	255	349	财务费用	3	6	18	30	46
其他流动资产	47	47	65	78	102	研发费用	206	229	293	366	477
非流动资产合计	2513	2822	2400	2349	2298	资产减值损失	0.00	-81.94	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	589	530	530	530	530	公允价值变动收益	12.90	-34.69	0.00	0.00	0.00
固定资产	430	465	428	390	353	投资净收益	-20.06	101.23	0.00	0.00	0.00
无形资产	382	341	320	301	283	加:其他收益	143.21	124.98	100.00	100.00	100.00
其他非流动资产	2	0	0	0	0	营业利润	413	552	701	905	1165
资产总计	5119	6057	6922	7403	8785	营业外收入	0.35	0.08	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1106	1229	1686	1597	2231	营业外支出	0.24	5.60	0.00	0.00	0.00
短期借款	224	214	741	714	1451	利润总额	413	546	701	905	1165
应付账款	287	394	473	651	820	所得税	17	41	70	91	116
预收款项	177	0	-136	-376	-648	净利润	396	506	631	815	1048
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	1	少数股东损益	-3	14	0	0	0
非流动负债合计	105	114	3	3	3	归属母公司净利润	398	491	631	815	1048
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	1211	1343	1690	1601	2234	成长能力					
少数股东权益	175	192	192	192	192	营业收入增长	32.61%	18.79%	29.43%	31.47%	30.27%
实收资本(或股本)	1641	2138	2141	2141	2141	营业利润增长	32.95%	33.73%	27.07%	29.11%	28.68%
资本公积	752	486	486	486	486	归属于母公司净利润增长	31.36%	23.26%	28.47%	29.11%	28.68%
未分配利润	1338	1767	2172	2683	3349	获利能力					
归属母公司股东权益合计	3733	4522	5039	5610	6358	毛利率(%)	51.42%	54.08%	52.50%	52.67%	53.08%
负债和所有者权益	5119	6057	6922	7403	8785	净利率(%)	20.73%	22.30%	21.51%	21.12%	20.86%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	7.78%	8.11%	9.11%	11.00%	11.93%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	10.67%	10.86%	12.52%	14.52%	16.48%
经营活动现金流	233	390	-535	742	70	偿债能力					
净利润	396	506	631	815	1048	资产负债率(%)	24%	22%	24%	22%	25%
折旧摊销	53.12	64.77	58.63	58.31	57.92	流动比率	2.36	2.63	2.68	3.16	2.91
财务费用	3	6	18	30	46	速动比率	2.20	2.53	2.55	3.00	2.75
应收帐款减少	-299	898	-934	23	-779	营运能力					
预收帐款增加	-28	-177	-136	-240	-273	总资产周转率	0.41	0.41	0.45	0.54	0.62
投资活动现金流	-262	-86	363	-7	-7	应收账款周转率	1	2	3	3	3
公允价值变动收益	13	-35	0	0	0	应付账款周转率	7.93	6.65	6.76	6.86	6.83
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	-20	101	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.25	0.23	0.29	0.38	0.49
筹资活动现金流	226	-44	373	-301	390	每股净现金流(最新摊薄)	0.12	0.12	0.09	0.20	0.21
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	2.27	2.11	2.35	2.62	2.97
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	19	497	3	0	0	P/E	55.46	59.11	46.36	35.91	27.90
资本公积增加	216	-266	0	0	0	P/B	6.00	6.46	5.80	5.21	4.60
现金净增加额	198	261	201	434	453	EV/EBITDA	46.85	45.81	37.10	28.60	22.60

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	北信源 (300352): 布局华为鲲鹏产业生态安全防护, 信源豆豆助力在线政务	2020-03-05
行业深度报告	【东兴计算机】医疗信息化产业专题报告: 电子病历市场风口正劲	2020-04-21
行业普通报告	【东兴计算机】IT 重构医疗行业, 卫宁开启十年新征程	2020-04-20
行业深度报告	复盘商业史系列报告之一: 从共享单车历史来看亏损公司的边界	2020-04-17
行业深度报告	计算机行业“在线科技”产业报告: 云视频会议成长机会研究	2020-04-13
行业深度报告	计算机行业报告: 从被动防御到主动安全, 需求升级驱动信息安全行业高景气	2020-03-28
行业普通报告	从淘宝特价版的浮沉来看: 阿里巴巴和拼多多的电商之战	2020-03-26
行业深度报告	计算机行业报告: 美国软件公司股价大跌之后, 适合投资了么?	2020-03-25
行业深度报告	计算机行业报告: 中国 saas 产业: 时代变革和投资机遇	2020-03-02

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

科技组负责人&计算机互联网行业首席分析师, 博士, 2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖, 2020 年度获万得“金牌分析师”奖, 多年一二级市场从业经验, 组织团队专注研究: TMT 软硬件, 硬科技、云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、智能网联车、视觉产业、物联网 5G 应用、金融科技及数字货币等领域, 奉行产业研究创造价值理念。

魏宗

中国人民大学金融学硕士, 2019 年加入东兴证券研究所, 从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526