

2022年01月12日

证券分析师 朱国广

执业证号: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

股权激励彰显信心, 推动公司业绩较快增长 买入 (维持)

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	661	1,222	1,602	2,032
同比 (%)	15.4%	84.9%	31.0%	26.9%
归母净利润 (百万元)	128	135	228	303
同比 (%)	118.2%	5.7%	68.2%	33.0%
每股收益 (元/股)	0.20	0.21	0.35	0.47
P/E (倍)	71.03	67.20	39.95	30.04

投资要点

- **事件:** 2022年1月12日, 公司公告2022年限制性股票激励计划(草案)。
- **股权激励计划覆盖核心高管与技术人员, 推动医疗服务业务快速发展:** 公司本次股权激励计划拟授予限制性股票数量418.90万股, 约占公司股本0.65%。授予价格为7.27元/股。本次激励计划拟授予的激励对象总计131人, 主要包括公司任职的董事/总经理、副总经理、高级管理人员5位, 及核心骨干员工126人。其中彭文担任公司董事兼总经理, 彭文先生于2000年2月至2018年3月期间历任上海市普陀区中心医院肾内科兼血透室主任、院长助理、副院长、院长, 2018年3月至2020年4月任海尔集团金融控股有限公司医疗平台副总裁, 并兼任上海中医药学会副会长、上海中西医结合学会副会长等, 在医疗行业具有丰富的从业经验。我们认为, 股权激励计划有利于激发核心高管及技术人员的积极性, 尤其对于公司医疗服务板块的业务具有积极促进作用。
- **业绩考核指标彰显公司信心, 公司营收有望稳健较快增长:** 公司本次激励计划授予的股票期权分三次行权, 对应的等待期分别为自股票期权授予日起12个月、24个月、36个月, 对应的行权比例分别为30%、30%、40%, 本次限制性股票激励计划设定了公司2022-2024年营业收入增长考核要求, 目标值为年度营业收入相对于2021年分别增长30%、69%、120%, 触发值为年度营业收入相对于2021年分别增长20%、44%、73%。业绩考核目标增长率设置较高, 彰显公司发展信心, 充分激励公司员工积极性, 利于促进公司业绩稳健较快增长。
- **医疗服务聚焦“1+N”战略, 积极整合医疗资源, 医疗器械聚焦高端发展, 持续加强肿瘤治疗综合品牌:** 医疗服务: 公司聚焦“1+N”战略, 通过打造区域中心旗舰医院的模式, 通过中心旗舰医院资源的共享、上下联动, 发挥协同效应, 并以长三角、成渝、京津冀、西北、珠三角五大经济圈为先导, 目标在全国实现“1-3-6”的布局, 2021年收购苏州广慈医院、剥离杭州怡康医院和长春盈康医院, 实现医疗服务板块业务优化和加快发展。医疗器械: 公司聚焦用户最佳体验, 通过引进大量优秀的研发、销售人才, 搭建完善的产品研发体系、市场网络体系和营销体系, 尤为加速放疗全场景布局, 力争实现放疗全场景的科技引领, 打造全球领先的肿瘤治疗科技生态品牌。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到医保支付方式改革对于医院短期可能存在影响、股权激励摊销费用的影响等, 我们将公司2021-2023年归母净利润预计由1.96/2.70/3.56亿元, 调整至1.35/2.28/3.03亿元, 对应当前市值的PE分别为67X/40X/30X。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 医院经营和盈利或不及预期; 伽玛刀订单或不及预期; 商誉减值风险; 医药行业政策不确定性风险; 疫情反复的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.17
一年最低/最高价	12.80/29.15
市净率(倍)	4.03
流通A股市值(百万元)	7734.75

基础数据

每股净资产(元)	3.52
资产负债率(%)	15.77
总股本(百万股)	642.17
流通A股(百万股)	545.85

相关研究

- 1、《盈康生命 (300143): 2021 季报点评: 整体业绩符合预期, 医疗服务板块稳健增长》2021-10-30
- 2、《盈康生命 (300143): 亏损医院资产转为体外孵化, 助力公司战略聚焦肿瘤治疗康复产业生态平台》2021-08-10
- 3、《盈康生命 (300143): 实控人集团医院资产注入, 肿瘤治疗综合生态品牌进入发展快车道》2021-06-09

盈康生命三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,021	1,191	1,197	1,617	营业收入	661	1,222	1,602	2,032
现金	484	377	433	545	减:营业成本	438	810	1,017	1,256
应收账款	175	335	333	515	营业税金及附加	2	4	5	7
存货	25	71	50	100	营业费用	14	26	34	43
其他流动资产	337	408	381	457	管理费用	112	170	190	241
非流动资产	1,630	1,786	1,860	1,925	研发费用	17	31	41	52
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	16	29	40	49
固定资产	195	350	431	513	资产减值损失	25	27	44	66
在建工程	28	47	54	61	加:投资净收益	3	2	2	2
无形资产	98	76	55	33	其他收益	6	5	6	6
其他非流动资产	1,308	1,313	1,320	1,318	资产处置收益	-1	1	1	1
资产总计	2,651	2,977	3,057	3,542	营业利润	38	132	237	325
流动负债	201	409	292	507	加:营业外净收支	133	30	34	42
短期借款	0	40	20	30	利润总额	171	161	271	367
应付账款	67	206	137	287	减:所得税费用	42	25	41	61
其他流动负债	133	163	135	190	少数股东损益	1	1	2	3
非流动负债	210	190	158	122	归属母公司净利润	128	135	228	303
长期借款	180	161	128	93	EBIT	168	155	265	357
其他非流动负债	29	29	29	29	EBITDA	214	213	344	454
负债合计	410	599	450	629	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	30	32	34	37	每股收益(元)	0.20	0.21	0.35	0.47
归属母公司股东权益	2,210	2,346	2,574	2,876	每股净资产(元)	3.44	3.65	4.01	4.48
负债和股东权益	2,651	2,977	3,057	3,542	发行在外股份(百万股)	642	642	642	642
					ROIC(%)	7.9%	7.1%	11.4%	13.9%
					ROE(%)	5.8%	5.8%	8.8%	10.5%
					毛利率(%)	33.7%	33.7%	36.5%	38.2%
					销售净利率(%)	19.4%	11.1%	14.2%	14.9%
					资产负债率(%)	15.5%	20.1%	14.7%	17.8%
					收入增长率(%)	15.4%	84.9%	31.0%	26.9%
					净利润增长率(%)	118.2%	5.7%	68.2%	33.0%
					P/E	71.03	67.20	39.95	30.04
					P/B	4.12	3.88	3.54	3.16
					EV/EBITDA	40.20	40.79	25.00	18.65

数据来源: wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>