

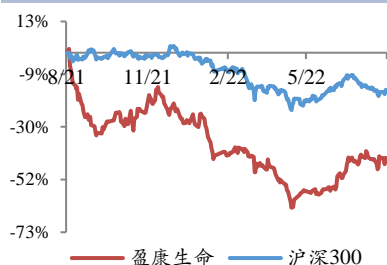
定增落地注入信心，公司发展迈入新篇章

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-14

收盘价(元)	11.13
近12个月最高/最低(元)	20.17/7.26
总股本(百万股)	642
流通股本(百万股)	546
流通股比例(%)	85.00
总市值(亿元)	71
流通市值(亿元)	61

公司价格与沪深300走势比较


分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

联系人：陈珈蔚

执业证书号：S0010122030002

邮箱：chenjw@hazq.com

相关报告

- 1.【华安医药】盈康生命(300143.SZ)2021年年报&22年一季度报点评：医院业务进展良好，静待器械板块恢复 2022-05-05
- 2.【华安医药】事件点评盈康生命(300143.SZ)：托管医院落定一城，发力康复领域 2022-03-08
- 3.【华安医药】盈康生命(300143)深度报告：器械+服务双业务线助力公司驰骋肿瘤医疗赛道 2022-03-07

主要观点：

●事件：2022年8月12日公司发布定增公告

2022年8月12日，公司发布公告，以现金方式向特定对象（公司控股股东盈康医投）发行股票，发行价格8.99元/股，募集资金总额100,000万元。

●点评：

■ 大股东定增注入信心，夯实资金实力，优化资本结构，巩固股权结构

公司近日宣布通过向盈康医投发行特定股票10亿元进行流动资金的补充，募集金额总额10亿元人民币，发行完成后36个月之内不能转让。按本次定增发行股票数量上限111,234,705股计算，本次发行完成后，盈康医投可直接支配的表决权合计占公司股份表决权总数的48.59%（不考虑其他因素影响）。本次定增能够为公司解决业务扩张带来的资金需求，减少贷款相关的财务风险与经营压力，巩固控股股东的地位，维护公司中小股东的权益。

■ 为公司“医疗服务+医疗器械”业务长期发展提供资金支持

从医疗服务板块看，肿瘤“预诊治康”一站式服务是公司医院板块的核心业务，本次定增将为公司医院业务版图的扩张和现有医院的爬坡提供资金支持，进一步夯实公司肿瘤诊断治疗服务竞争优势。同时，公司继续推进线上医疗平台和数字基建的建设，持续布局旗下医院的互联网诊疗服务，实现量价齐升。此外，本次定增也将帮助公司加速发展旗下康复医院业务，顺应康复需求的扩张，实现医疗服务业务多元化。从医疗器械板块看，人口结构的改变、刚性和消费医疗需求的同步上升等因素推动医疗器械设备的持续扩容，公司旗下玛西普在行业快速发展的背景下也有望借助本次定增加持实现收入利润双增。

●投资建议

本次发布定增公告，大股东增持10亿元，为市场注入强大信心，夯实公司资金实力，为公司医院业务版图持续扩张和器械业务订单量价齐升提供支持。我们维持“买入”评级，预计公司22~24年分别实现营业收入14.03/17.42/21.48亿元，实现归母净利润1.95/2.79/3.88亿元，对应P/E 37/26/18x；对应EPS 0.30/0.43/0.60。

●风险提示

疫情反复风险、托管医院收入不及预期、放疗器械板块发展不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1090	1403	1742	2148
收入同比 (%)	5.9%	28.8%	24.1%	23.3%
归属母公司净利润	-364	195	279	388
净利润同比 (%)	-345.1%	153.5%	43.0%	39.2%
毛利率 (%)	23.9%	31.5%	35.9%	39.4%
ROE (%)	-20.5%	9.9%	12.4%	14.8%
每股收益 (元)	-0.57	0.30	0.43	0.60
P/E	—	36.67	25.64	18.42
P/B	5.11	3.62	3.19	2.72
EV/EBITDA	63.49	25.33	17.80	12.46

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	
流动资产	898	721	1114	1315	
现金	662	434	677	768	
应收账款	155	114	163	175	
其他应收款	17	43	57	76	
预付账款	20	24	27	30	
存货	39	41	61	61	
其他流动资产	6	64	130	204	
非流动资产	1575	1668	1813	1967	
长期投资	0	0	0	0	
固定资产	156	194	223	243	
无形资产	96	108	126	149	
其他非流动资产	1323	1366	1463	1575	
资产总计	2473	2389	2927	3283	
流动负债	556	344	677	749	
短期借款	100	70	373	349	
应付账款	107	140	161	190	
其他流动负债	349	134	142	210	
非流动负债	112	21	-69	-202	
长期借款	0	-60	-140	-260	
其他非流动负债	112	81	71	58	
负债合计	668	366	608	547	
少数股东权益	32	50	76	112	
股本	642	642	642	642	
资本公积	2190	2190	2190	2190	
留存收益	-1058	-858	-588	-208	
归属母公司股东权	1774	1974	2244	2623	
负债和股东权益	2473	2389	2927	3283	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	126	38	213	410	
净利润	-364	195	279	388	
折旧摊销	68	57	60	65	
财务费用	17	4	5	5	
投资损失	-72	-49	-70	-91	
营运资金变动	3	-184	-88	6	
其他经营现金流	106	396	395	419	
投资活动现金流	230	-142	-165	-143	
资本支出	-56	-131	-139	-129	
长期投资	119	-55	-91	-102	
其他投资现金流	167	44	65	87	
筹资活动现金流	-211	-124	195	-176	
短期借款	100	-30	303	-25	
长期借款	-180	-60	-80	-120	
普通股增加	0	0	0	0	
资本公积增加	-408	0	0	0	
其他筹资现金流	278	-34	-29	-31	
现金净增加额	145	-228	243	91	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	
营业收入	1090	1403	1742	2148	
营业成本	829	962	1117	1302	
营业税金及附加	1	1	1	1	
销售费用	26	49	49	54	
管理费用	133	154	206	269	
财务费用	13	4	5	5	
资产减值损失	-451	-11	-11	-11	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	72	49	70	91	
营业利润	-325	262	377	527	
营业外收入	12	22	31	44	
营业外支出	11	11	8	6	
利润总额	-325	273	401	565	
所得税	32	60	96	141	
净利润	-356	213	305	424	
少数股东损益	8	18	26	36	
归属母公司净利润	-364	195	279	388	
EBITDA	136	269	381	524	
EPS (元)	-0.57	0.30	0.43	0.60	

主要财务比率

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	5.9%	28.8%	24.1%	23.3%
营业利润	-566.3%	180.4%	44.2%	39.6%
归属于母公司净利	-345.1%	153.5%	43.0%	39.2%
获利能力				
毛利率 (%)	23.9%	31.5%	35.9%	39.4%
净利率 (%)	-33.4%	13.9%	16.0%	18.1%
ROE (%)	-20.5%	9.9%	12.4%	14.8%
ROIC (%)	3.7%	7.8%	9.3%	11.9%
偿债能力				
资产负债率 (%)	27.0%	15.3%	20.8%	16.7%
净负债比率 (%)	37.0%	18.1%	26.2%	20.0%
流动比率	1.62	2.09	1.65	1.76
速动比率	1.51	1.90	1.52	1.63
营运能力				
总资产周转率	0.44	0.59	0.60	0.65
应收账款周转率	7.03	12.27	10.69	12.26
应付账款周转率	7.73	6.89	6.95	6.86
每股指标 (元)				
每股收益	-0.57	0.30	0.43	0.60
每股经营现金流	0.20	0.06	0.33	0.64
每股净资产	2.76	3.07	3.49	4.09
估值比率				
P/E	—	36.67	25.64	18.42
P/B	5.11	3.62	3.19	2.72
EV/EBITDA	63.49	25.33	17.80	12.46

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 谭国超, 医药首席分析师, 中山大学本科、香港中文大学硕士, 曾任职于强生(上海)医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所, 主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目, 有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

联系人: 陈珈蔚, 研究助理, 主要负责医疗服务行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。