

盈康生命 (300143)

发布定增预案，控股股东全额认购彰显发展信心

事件

2022年8月13日，公司发布向特定对象发行股票预案，公司拟向特定对象盈康医投发行股票数量不超过1.11亿股，募集资金总额不超过人民币10亿元（含本数）。

定增预案拟募集10亿资金总额，为公司持续发展注入活力

根据预案，公司拟向特定对象发行股票数量不超过1.1亿股，全部由盈康医投认购，若按照发行上限实施，通过认购本次发行的股票，盈康医投将直接持有公司股份3.66亿股，占公司总股本（发行后）的48.59%。盈康医投仍为公司的控股股东，海尔集团公司仍为公司实际控制人。此次非公开发行股票定价方式为：以第五届董事会第二十四次（临时）会议决议公告日为定价基准日，发行价格为8.99元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%。此次非公开发行的限售期为：发行完成后，盈康医投所认购的股份自本次发行结束之日起36个月内不得转让。本次定增预案出台有利于稳固公司股权结构，彰显公司发展信心。

助推五大经济圈布局，为业务拓展提供资金保障

本次发行预计募集资金总额不超过10亿元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于补充流动资金。公司主营业务为医疗服务和医疗器械，公司营业收入从2019年的5.73亿元增长至2021年的10.90亿元，复合年均增长率为37.92%，增长态势强劲。医疗服务端，公司围绕五大经济圈布局，持续推进区域医疗中心的落地；设备端：短期上，公司正在对接成熟的肿瘤诊断产品，快速补足产品线，同步筛选肿瘤康复产品，延伸肿瘤产业链。中期上，对以伽玛刀为主的大型放疗设备进行升级迭代，直线加速器功能升级，新版本加速研发创新。长期上，谋划人体全基因组图谱，在肿瘤治疗、诊断、预防等领域产生巨大影响的新科技进行前瞻布局。此次定增预案出台我们认为将为核心业务的持续增长提供资金支持，有效增强公司核心竞争力。

盈利预测

2022年8月13日，公司发布非公开发行股票预案，拟向盈康医投发行股票并募集资金10亿元，为后续核心业务的开展提供有力资金支持，有望加速推进五大经济圈医疗中心布局和加大放疗设备产品线研发投入等，同时考虑到疫情对医院端收入带来一定影响，预计公司2022-2024年营业收入12.03/15.94/19.52亿元（前值为15.13/18.52/21.37亿元），归母净利润1.82/2.20/2.83亿元（前值为2.07/2.70/3.19亿元），维持买入评级。

风险提示：疫情反复风险，医疗器械政策风险，非公开发行事项不确定性

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	661.05	1,089.87	1,203.18	1,593.87	1,952.27
增长率(%)	15.38	64.87	10.40	32.47	22.49
EBITDA(百万元)	159.02	662.53	298.69	362.47	385.29
归属母公司净利润(百万元)	128.11	(364.08)	182.39	220.10	282.97
增长率(%)	(118.21)	(384.19)	(150.10)	20.67	28.57
EPS(元/股)	0.20	(0.57)	0.28	0.34	0.44
市盈率(P/E)	55.79	(19.63)	39.19	32.47	25.26
市净率(P/B)	3.23	4.03	3.59	3.24	2.88
市销率(P/S)	10.81	6.56	5.94	4.48	3.66
EV/EBITDA	75.69	12.48	21.46	17.32	14.71

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	医药生物/医疗服务
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	11.13元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	642.17
流通A股股本(百万股)	545.85
A股总市值(百万元)	7,147.32
流通A股市值(百万元)	6,075.27
每股净资产(元)	2.80
资产负债率(%)	27.26
一年内最高/最低(元)	20.75/6.98

作者

杨松 分析师
SAC执业证书编号：S1110521020001
yangsong@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《盈康生命-年报点评报告:2021年公司业绩承压，医院业务延续稳健增长》2022-05-08
- 《盈康生命-公司点评:托管对象再添新军，管理架构更趋合理》2022-03-10
- 《盈康生命-公司点评:股权激励计划出台，彰显公司发展决心》2022-01-12

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	483.64	661.55	508.26	579.73	1,129.86
应收票据及应收账款	174.93	154.97	232.72	379.37	162.93
预付账款	19.13	19.77	64.89	47.25	90.10
存货	25.04	38.73	84.97	22.11	127.79
其他	318.22	22.94	60.81	48.44	84.98
流动资产合计	1,020.95	897.95	951.65	1,076.91	1,595.66
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	195.04	155.87	125.96	96.05	66.14
在建工程	28.47	7.17	7.17	7.17	7.17
无形资产	98.04	100.52	94.94	89.36	83.79
其他	1,308.24	1,311.56	1,345.47	1,387.93	1,440.65
非流动资产合计	1,629.80	1,575.12	1,573.53	1,580.50	1,597.74
资产总计	2,650.75	2,473.06	2,525.19	2,657.41	3,193.40
短期借款	0.00	100.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	67.13	107.23	180.31	107.86	260.93
其他	125.80	340.38	190.70	156.41	234.28
流动负债合计	192.94	547.61	371.01	264.27	495.21
长期借款	180.33	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	29.18	111.62	133.95	160.74	192.88
非流动负债合计	209.52	111.62	133.95	160.74	192.88
负债合计	410.10	667.57	504.96	425.01	688.09
少数股东权益	30.30	31.92	30.22	28.17	25.53
股本	642.17	642.17	642.17	642.17	642.17
资本公积	2,253.92	2,189.51	2,189.51	2,189.51	2,189.51
留存收益	(686.20)	(1,008.09)	(825.70)	(605.60)	(322.63)
其他	0.46	(50.01)	(15.96)	(21.84)	(29.27)
股东权益合计	2,240.65	1,805.50	2,020.23	2,232.40	2,505.31
负债和股东权益总计	2,650.75	2,473.06	2,525.19	2,657.41	3,193.40

现金流量表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	129.32	(356.33)	182.39	220.10	282.97
折旧摊销	45.55	48.86	35.49	35.49	35.49
财务费用	19.00	17.37	(0.31)	(6.05)	(9.50)
投资损失	(3.22)	(71.56)	(24.94)	(16.02)	(1.42)
营运资金变动	(99.33)	(43.34)	(345.10)	(162.71)	246.61
其它	(3.22)	530.62	(1.70)	(2.05)	(2.64)
经营活动现金流	88.11	125.61	(154.17)	68.76	551.51
资本支出	32.86	(217.10)	(22.32)	(26.79)	(32.15)
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(230.57)	447.04	47.26	42.81	33.57
投资活动现金流	(197.71)	229.95	24.94	16.02	1.42
债权融资	(205.22)	(136.05)	(58.11)	(7.43)	4.62
股权融资	743.90	(114.88)	34.04	(5.87)	(7.43)
其他	(41.47)	40.41	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	497.21	(210.52)	(24.06)	(13.30)	(2.81)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	387.61	145.04	(153.29)	71.47	550.12

利润表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	661.05	1,089.87	1,203.18	1,593.87	1,952.27
营业成本	438.27	829.00	794.10	1,051.95	1,288.50
营业税金及附加	2.23	0.62	4.81	7.97	9.76
销售费用	14.05	26.47	24.06	33.47	41.00
管理费用	111.51	133.12	144.38	191.26	234.27
研发费用	17.00	28.86	24.06	38.25	46.85
财务费用	16.27	12.97	(0.31)	(6.05)	(9.50)
资产/信用减值损失	(31.48)	(460.33)	(26.50)	(40.00)	(16.50)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.22	71.56	24.94	16.02	1.42
其他	51.85	772.86	0.00	0.00	0.00
营业利润	38.14	(325.26)	210.51	253.02	326.31
营业外收入	138.04	12.14	12.00	12.00	12.00
营业外支出	5.20	11.46	9.93	8.50	8.50
利润总额	170.98	(324.58)	212.58	256.52	329.81
所得税	41.65	31.75	31.89	38.48	49.47
净利润	129.32	(356.33)	180.69	218.05	280.34
少数股东损益	1.21	7.75	(1.70)	(2.05)	(2.64)
归属于母公司净利润	128.11	(364.08)	182.39	220.10	282.97
每股收益 (元)	0.20	(0.57)	0.28	0.34	0.44

主要财务比率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	15.38%	64.87%	10.40%	32.47%	22.49%
营业利润	-105.67%	-952.85%	-164.72%	20.20%	28.96%
归属于母公司净利润	-118.21%	-384.19%	-150.10%	20.67%	28.57%
获利能力					
毛利率	33.70%	23.94%	34.00%	34.00%	34.00%
净利率	19.38%	-33.41%	15.16%	13.81%	14.49%
ROE	5.80%	-20.53%	9.17%	9.99%	11.41%
ROIC	2.67%	-22.39%	18.30%	16.77%	20.15%
偿债能力					
资产负债率	15.47%	26.99%	20.00%	15.99%	21.55%
净负债率	-10.83%	-30.11%	-22.21%	-23.90%	-43.45%
流动比率	5.09	1.62	2.57	4.07	3.22
速动比率	4.97	1.55	2.34	3.99	2.96
营运能力					
应收账款周转率	3.79	6.61	6.21	5.21	7.20
存货周转率	23.82	34.18	19.45	29.77	26.05
总资产周转率	0.29	0.43	0.48	0.62	0.67
每股指标 (元)					
每股收益	0.20	-0.57	0.28	0.34	0.44
每股经营现金流	0.14	0.20	-0.24	0.11	0.86
每股净资产	3.44	2.76	3.10	3.43	3.86
估值比率					
市盈率	55.79	-19.63	39.19	32.47	25.26
市净率	3.23	4.03	3.59	3.24	2.88
EV/EBITDA	75.69	12.48	21.46	17.32	14.71
EV/EBIT	97.91	13.27	24.35	19.21	16.21

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com