

营业收入稳步增长，医疗医保持续扩张

2022 年 08 月 25 日

► **事件概要:** 久远银海于 2022 年 8 月 24 日公布了 2022 年半年报, 公司 2022H1 实现营业收入 4.23 亿元, 同比增长 5.09%; 归母净利润 0.81 亿元, 同比下降 4.97%; 扣非归母净利润 0.72 亿元, 同比下降 7.09%; 经营现金流量净额为 17.35 亿元, 同比增长 38.23%。公司医疗医保业务表现出色, 收入占公司收入的 52.67%, 同比增长 25.60%

► **医疗医保业务活跃, 新增业务促进公司发展。**公司基于自身优秀技术, 全面打造中台化、场景化、一体化、融合化、国产化的新一代医疗健康解决方案, 支持疫情防控常态化需要、支撑国家“千县工程”实施需要, 截至 2022 年上半年, 公司医疗健康行业市场已覆盖全国 20 个省份, 承接了 1200 多家医疗服务机构的信息化建设。公司的“服务大三甲”战略取得了全新突破, 截至 2022 年上半年, 公司新增了 16 家全院信息化建设项目, 其中太原市卫生健康委员会五所医院信息化建设软件项目 (包括 4 家三甲医院和 1 家二甲医院) 正有序实施。

医疗保障同样是公司所擅长的领域。2022 年上半年, 公司承建的 22 个省份医保信息平台中, 1 个省份已通过国家医保局终验, 其余省份的平台验收工作正按计划有序推进。同时, 公司中标中国人民健康保险公司天津分公司多个项目、中国人寿湖北分公司项目、中国人寿眉山分公司惠民保项目。

► **紧跟信息化建设, 切实提高便民服务。**在社会保障领域, 公司积极参与企业职工养老保险全国统筹省级信息化建设, 中标四川、湖北、贵州、广东等省份企业职工养老保险全国统筹省级信息化建设核心标段; 在就业领域, 公司围绕零工市场、灵活就业招聘服务等重点方向规划公共就业服务能力, 提升信息化系列产品解决方案, 充分促进更高质量就业; 在住房数字化领域, 子公司新疆银海鼎峰公司按照“企业主建、政府主用、社会共享”的理念, 建设和运营“互联网+政务+产业融合”的行业互联网生态平台“安居广厦”, 覆盖新房、物业、二手房、家居、家装五大领域, 已具有一定规模, 截至 2022 年 5 月, 平台注册用户已超 90 万人, 入驻楼盘高达 610 余个, 入驻机构 900 余家, 入驻物业公司 730 余家, 覆盖乌鲁木齐市 4000 余小区, 累计处理物业投诉达到 30438 条。

► **投资建议:** 公司专注于医疗医保、数字政务、智慧城市三大战略方向, 面向政府部门和行业生态主体, 以信息化、大数据应用和云服务, 助力国家治理体系和治理能力现代化建设, 助力“健康中国”行动和“数字中国”建设。我们预测公司 2022-2024 年营业收入为 16.08、19.62、23.42 亿元、归母净利润为 2.77、3.55、4.24 亿元, EPS 为 0.68、0.87、1.04 元/股, 对应 PE 为 21、16、13 倍, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 市场竞争加剧风险; 技术失密风险; 技术研发跟不上政策变化风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,306	1,608	1,962	2,342
增长率 (%)	13.2	23.1	22.0	19.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	219	277	355	424
增长率 (%)	17.1	26.7	28.3	19.4
每股收益 (元)	0.54	0.68	0.87	1.04
PE	26	21	16	13
PB	4.0	3.5	3.0	2.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 8 月 24 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

13.95 元


分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

研究助理 赵奕豪

执业证书: S0100121050047

电话: 18531168500

邮箱: zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1. 久远银海 (002777.SZ) 2022 年一季报点评: 深度聚焦医保改革, 业绩稳定增长-2022/04/28
2. 久远银海 (002777) 2021 年年报点评: 业绩持续稳健增长, 全面推进民生信息化-2022/03/16
3. 久远银海(002777): 后端表现亮眼, 看好医保民生 IT 龙头成长-2020/08/26
4. 【民生计算机】久远银海 (002777) 2020 年一季报点评: 疫情短暂影响, 持续受益医保 IT 建设-2020/04/29
5. 【民生计算机】久远银海 (002777) 19 年年报点评: 业绩稳步增长, 持续受益医保 IT 建设-2020/04/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,306	1,608	1,962	2,342
营业成本	573	622	702	871
营业税金及附加	10	14	17	21
销售费用	163	218	265	295
管理费用	130	225	316	359
研发费用	165	225	273	333
EBIT	251	303	388	464
财务费用	-5	-6	-7	-8
资产减值损失	-22	-10	-11	-12
投资收益	13	13	16	19
营业利润	254	334	428	511
营业外收支	1	0	1	1
利润总额	254	334	429	512
所得税	21	27	34	41
净利润	233	308	394	471
归属于母公司净利润	219	277	355	424
EBITDA	289	337	425	502

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	700	813	963	1,274
应收账款及票据	421	505	604	707
预付款项	15	12	13	13
存货	246	239	231	239
其他流动资产	579	722	859	996
流动资产合计	1,961	2,291	2,670	3,229
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	134	147	159	178
无形资产	144	154	169	192
非流动资产合计	473	486	504	537
资产合计	2,434	2,777	3,173	3,766
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	117	102	106	131
其他流动负债	703	811	889	1,073
流动负债合计	820	913	994	1,204
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	64	64	64	64
非流动负债合计	64	64	64	64
负债合计	884	977	1,058	1,267
股本	314	408	408	408
少数股东权益	129	159	199	246
股东权益合计	1,550	1,800	2,115	2,498
负债和股东权益合计	2,434	2,777	3,173	3,766

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	13.21	23.11	22.02	19.41
EBIT 增长率	7.06	20.87	28.27	19.47
净利润增长率	17.09	26.66	28.25	19.43
盈利能力 (%)				
毛利率	56.11	61.31	64.20	62.81
净利率	17.84	19.13	20.10	20.11
总资产收益率 ROA	8.98	9.97	11.19	11.26
净资产收益率 ROE	15.37	16.87	18.52	18.82
偿债能力				
流动比率	2.39	2.51	2.68	2.68
速动比率	2.04	2.22	2.44	2.47
现金比率	0.85	0.89	0.97	1.06
资产负债率 (%)	36.31	35.18	33.34	33.66
经营效率				
应收账款周转天数	116.67	114.34	112.05	109.81
存货周转天数	156.71	140.00	120.00	100.00
总资产周转率	0.54	0.58	0.62	0.62
每股指标 (元)				
每股收益	0.54	0.68	0.87	1.04
每股净资产	3.48	4.02	4.69	5.52
每股经营现金流	0.50	0.65	0.81	1.23
每股股利	0.20	0.21	0.22	0.23
估值分析				
PE	26	21	16	13
PB	4.0	3.5	3.0	2.5
EV/EBITDA	17.34	14.54	11.20	8.85
股息收益率 (%)	1.43	1.51	1.58	1.64

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	233	308	394	471
折旧和摊销	39	34	36	38
营运资金变动	-99	-74	-96	1
经营活动现金流	202	265	329	503
资本开支	-90	-60	-66	-84
投资	-8	-46	-49	-38
投资活动现金流	-177	-94	-100	-104
股权募资	10	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-62	-58	-79	-88
现金净流量	-36	113	150	311

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026