

盈康生命 (300143)

2022 年中报业绩点评：疫情影响医院短期业务，医疗器械板块趋势向好

买入（维持）

2022 年 08 月 28 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

研究助理 冉胜男

执业证书：S0600120100019

ranshn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,090	1,288	1,543	1,818
同比	6%	18%	20%	18%
归属母公司净利润（百万元）	-364	160	246	300
同比	-345%	144%	54%	22%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	-0.57	0.25	0.38	0.47
P/E（现价&最新股本摊薄）	n/a	47.41	30.88	25.32

投资要点

■ **事件：**公司 2022 上半年实现营业收入 5.75 亿元（+7.34%，较 2021 年同期增长 7.34%，下同），实现归母净利润 0.47 亿元（+13.71%）、扣非归母净利润 0.45 亿元（+702.95%），扣非归母净利润的大幅提升主要系 2021 年同期同一控制下企业合并产生的子公司当期净损益计入非经常性损益以及处置亏损子公司后亏损减少所致。Q2 季度，公司实现营业收入 3.07 亿元（+4.57%）、归母净利润 0.23 亿元（+0.25%）、扣非归母净利润 0.20 亿元（+739.43%），Q2 季度业绩符合预期。

■ **医疗服务板块：**业绩较 2021 年同期持平，2022H1 营收 5.16 亿元（+0.46%），毛利率 27.03%，较 2021 年同期提升 3.20pct。自有医院方面，广慈医院营收 2.44 亿元（+3.11%），净利润为 0.25 亿元（+37.26%），肿瘤收入增长 30%，手术量上升 47%；友谊医院实现营收 2.21 亿元（+2.01%），净利润 0.43 亿元，友方医院营收 0.44 亿元（+4.94%），净利润 0.05 亿元（-55.9%）。公司托管医院稳步发展，运城第一医院建立了涵盖 50 多家医疗机构的医联体网络，四川友谊医院与成都美年大健康共建医联体，通过学科复制业务量增加 147%；苏州广慈医院的二期建设计划稳步推进中。托管医院增厚公司业绩，实现医疗业务布局扩张与协同。我们持续看好公司“1+N”战略，通过区域中心旗舰实现上下协同，加速医疗板块提升。

■ **医疗器械板块：**2022H1 营收 0.58 亿元（+172.29%），收入快速增长主要系经销商品及伽玛刀换源销量增加，其中伽玛刀创收 0.13 亿元（+30.52%）。公司形成了有梯队、有节奏的研发体系。短期公司通过并购新增体外短波治疗仪产品，快速补足产品线；中期对以伽玛刀为主的大型放疗设备进行升级迭代；长期上前瞻布局肿瘤治疗、诊断及预防等领域。公司从整体上搭建了“1+5”的研发体系，为新产品的上市提供基础。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到疫情对医疗服务板块的影响，我们对公司 2022-2023 年归母净利润的预计由 2.28/3.03 亿元下调为 1.60/2.46 亿元，预计 2024 年归母净利润为 3.00 亿元，对应当前市值的 PE 分别为 47X/31X/25X。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**医院经营和盈利或不及预期；医院事故及人员流动风险；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)	11.83
一年最低/最高价	6.98/17.28
市净率(倍)	4.16
流通 A 股市值(百万元)	6,457.27
总市值(百万元)	7,596.84

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.84
资产负债率(% ,LF)	25.89
总股本(百万股)	642.17
流通 A 股(百万股)	545.84

相关研究

《盈康生命(300143): 托管永慈医院，实现业绩增厚与业务协同》

2022-03-09

《盈康生命(300143): 股权激励彰显信心，推动公司业绩较快增长》

2022-01-12

《盈康生命(300143): 2021 三季报点评：整体业绩符合预期，医疗服务板块稳健增长》

2021-10-30

盈康生命三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	898	982	1,418	1,928	营业总收入	1,090	1,288	1,543	1,818
货币资金及交易性金融资产	662	538	1,088	1,363	营业成本(含金融类)	829	869	1,003	1,151
经营性应收款项	175	372	247	468	税金及附加	1	3	2	5
存货	39	41	51	55	销售费用	26	33	37	44
合同资产	0	0	0	0	管理费用	133	162	189	223
其他流动资产	23	31	32	42	研发费用	29	41	48	56
非流动资产	1,575	1,573	1,566	1,557	财务费用	13	-17	-7	-23
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	5	1	5	4
固定资产及使用权资产	281	266	248	226	投资净收益	72	4	37	25
在建工程	7	17	27	37	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	96	98	100	102	减值损失	-460	-1	-1	-1
商誉	1,026	1,026	1,026	1,026	资产处置收益	0	-1	-1	-1
长期待摊费用	72	73	73	73	营业利润	-325	201	310	389
其他非流动资产	93	93	93	93	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	2,473	2,555	2,984	3,485	利润总额	-325	202	311	390
流动负债	556	529	664	819	减:所得税	32	43	67	94
短期借款及一年内到期的非流动负债	118	218	318	418	净利润	-356	159	244	296
经营性应付款项	107	129	138	162	减:少数股东损益	8	-2	-2	-4
合同负债	8	9	10	12	归属母公司净利润	-364	160	246	300
其他流动负债	322	173	198	227	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.57	0.25	0.38	0.47
非流动负债	112	162	212	262	EBIT	67	181	268	343
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	136	232	322	399
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.94	32.52	34.99	36.69
租赁负债	92	142	192	242	归母净利率(%)	-33.41	12.44	15.94	16.50
其他非流动负债	19	19	19	19	收入增长率(%)	5.93	18.17	19.82	17.81
负债合计	668	690	876	1,080	归母净利润增长率(%)	-345.13	144.01	53.55	21.94
归属母公司股东权益	1,774	1,834	2,080	2,380					
少数股东权益	32	30	28	25					
所有者权益合计	1,805	1,864	2,108	2,404					
负债和股东权益	2,473	2,555	2,984	3,485					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	126	-120	426	168	每股净资产(元)	2.76	2.86	3.24	3.71
投资活动现金流	230	-45	-11	-22	最新发行在外股份(百万股)	642	642	642	642
筹资活动现金流	-211	41	135	129	ROIC(%)	3.03	6.72	8.70	9.16
现金净增加额	145	-124	550	275	ROE-摊薄(%)	-20.53	8.74	11.83	12.61
折旧和摊销	68	50	53	56	资产负债率(%)	26.99	27.03	29.34	31.00
资本开支	-56	-48	-48	-48	P/E(现价&最新股本摊薄)	n/a	47.41	30.88	25.32
营运资本变动	3	-335	150	-181	P/B(现价)	4.28	4.14	3.65	3.19

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

