

海尔生物 (688139)

收购免疫规划信息龙头金卫信 60%股权，疫苗物联网有望进一步加速

买入 (维持)

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,126	3,016	3,814	4,832
同比	52%	42%	26%	27%
归属母公司净利润 (百万元)	845	620	810	1,052
同比	122%	-27%	31%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.67	1.95	2.56	3.32
P/E (现价&最新股本摊薄)	28.94	39.46	30.18	23.24

#兼并重组

投资要点

- **事件:** 2022 年 10 月 27 日, 工商变更信息显示海尔生物收购深圳市金卫信信息技术有限公司 (下称“金卫信”) 60% 股权。
- **免疫规划信息行业龙头, 细分领域市占率超 30%。**金卫信专注于国内各级疾病预防控制中心和卫生行政机构信息化建设 20 余年, 为全国 10 余个省 (直辖市、自治区)、数万家接种门诊提供涵盖免疫规划信息管理平台、疫苗全程追溯平台、数字化门诊管理系统、预防接种客户端等在内的产品方案, 市场占有率超过 30%。金卫信在免疫规划信息化行业中具有较高的技术壁垒和规模领先优势, 累计拥有专利 11 项, 软件著作权 141 项, 曾帮助汶川地震灾区进行免疫信息化工作的恢复和重建, 并参与《中国公共卫生信息分类与基本数据集标准》、《儿童预防接种信息管理系统数据交换集成标准》、《甲型 H1N1 流感疫苗预防接种数据交换集成标准》等多项国家或行业标准制定。
- **疫苗安全生态战略重要一环, 物联网转型更进一步:** 截至 2022 年上半年, 海尔生物已助力全国 31 个省 (自治区、直辖市) 5000 多家接种门诊实现了数字化升级, 并相继在深圳、青岛、舟山等地建起智慧疫苗城市网。我们认为收购金卫信是海尔生物疫苗安全场景生态战略的重要一环, 能够进一步完善公司整体解决方案, 优化疫苗网建设效率, 提高单接种门诊价值量。截至 2022H1, 海尔生物物联网解决方案占总营收比例已达 38.43%, 随着公司不断外延并购, 生物安全龙头地位更为稳固。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 30.16/38.14/48.32 亿元, 归母净利润分别为 6.20/8.10/10.52 亿元, 对应当前股价 PE 为 39/30/23x, 考虑到公司物联网解决方案快速成长, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新冠疫情反复, 业务拓展不及预期, 汇兑损益等

2022 年 11 月 01 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书: S0600520090002

Zhouxm@dwzq.com.cn

研究助理 张坤

执业证书: S0600122050008

zhangk@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	77.13
一年最低/最高价	57.05/99.88
市净率(倍)	6.27
流通 A 股市值(百万元)	24,455.74
总市值(百万元)	24,455.74

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.30
资产负债率(% ,LF)	23.54
总股本(百万股)	317.07
流通 A 股(百万股)	317.07

相关研究

《海尔生物(688139): 2022 年三季度报告点评: 场景方案持续拓展, 业绩保持高速增长》

2022-10-24

《海尔生物(688139): 2022 年半年度报告点评: 物联网解决方案高速增长, 业务布局持续拓宽》

2022-08-26

海尔生物三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,457	4,291	5,153	6,370	营业总收入	2,126	3,016	3,814	4,832
货币资金及交易性金融资产	2,904	3,419	4,073	5,037	营业成本(含金融类)	1,060	1,553	1,900	2,367
经营性应收款项	170	324	396	486	税金及附加	16	25	31	39
存货	346	496	623	769	销售费用	262	338	427	536
合同资产	0	0	0	0	管理费用	126	154	193	242
其他流动资产	37	51	61	77	研发费用	236	303	420	546
非流动资产	1,443	1,857	2,236	2,559	财务费用	-12	0	0	0
长期股权投资	113	213	303	362	加:其他收益	38	47	60	78
固定资产及使用权资产	333	429	506	585	投资净收益	473	11	11	12
在建工程	131	143	159	175	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	242	322	401	473	减值损失	3	0	0	0
商誉	323	429	532	619	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	1	2	4	7	营业利润	961	702	917	1,192
其他非流动资产	300	320	330	338	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	4,900	6,148	7,389	8,928	利润总额	961	702	917	1,192
流动负债	1,144	1,768	2,190	2,669	减:所得税	112	78	101	133
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	7	6	6	净利润	849	624	815	1,059
经营性应付款项	432	794	948	1,154	减:少数股东损益	4	4	5	6
合同负债	362	450	605	740	归属母公司净利润	845	620	810	1,052
其他流动负债	340	517	632	769	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.67	1.95	2.56	3.32
非流动负债	118	118	121	123	EBIT	466	643	844	1,101
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	518	690	896	1,158
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	50.15	48.50	50.20	51.00
租赁负债	4	6	8	10	归母净利率(%)	39.75	20.55	21.25	21.78
其他非流动负债	113	112	113	113	收入增长率(%)	51.63	41.85	26.49	26.66
负债合计	1,261	1,885	2,311	2,792	归母净利润增长率(%)	121.82	-26.66	30.76	29.87
归属母公司股东权益	3,623	4,243	5,053	6,105					
少数股东权益	16	20	25	31					
所有者权益合计	3,639	4,262	5,078	6,137					
负债和股东权益	4,900	6,148	7,389	8,928					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	592	966	1,071	1,329	每股净资产(元)	11.43	13.38	15.94	19.26
投资活动现金流	-1,501	-599	-538	-467	最新发行在外股份(百万股)	317	317	317	317
筹资活动现金流	-136	-2	2	2	ROIC(%)	12.73	14.42	16.04	17.40
现金净增加额	-1,047	365	534	864	ROE-摊薄(%)	23.33	14.61	16.04	17.24
折旧和摊销	52	46	52	57	资产负债率(%)	25.74	30.66	31.27	31.27
资本开支	-184	-339	-327	-309	P/E (现价&最新股本摊薄)	28.94	39.46	30.18	23.24
营运资本变动	93	146	110	106	P/B (现价)	6.75	5.76	4.84	4.01

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>

