

医保数据要素改革核心受益者

2023 年 01 月 20 日

➤ **事件概要:** 公司于 2023 年 1 月 9 日发布公告, 拟使用 2500 万自有资金在贵州省投资设立全资子公司贵州久远银海软件有限公司, 提升区域竞争力。

➤ **数字经济与产业深度融合, 医保数据要素改革指日可待。** 数据已与各行业深度融合, 为经济高质量发展保驾护航。发展数字经济是实现经济高质量发展的重要途径, 数字经济正在深刻改变经济社会的生产与生活方式, 使得资金得到更加有效地配置, 并实现供给与需求的精准对接。**全国已设立多家数据交易市场, 并出台了多部地方性数据实施条例, 加快推动数据要素市场的发展, 推进实现数据社会化、规模化、市场化应用落地。**在老龄化大背景下, 医保支付和筹资压力日益增加。2021 年 8 月, 国家医保局提出建立医保数据与商业保险数据共享机制打造“保险+健康”服务生态闭环。2023 年 1 月 12 日, 全国医疗保障工作会议于北京召开, 会议提出“把大数据赋能作为医保改革发展的重要借力点, 最大程度发挥全国统一医保信息平台作用, 更安全更积极更有序地用好医保大数据”, 产业转折点已经出现。

➤ **承接多地省级项目建设, 创新多地业务新模式。** 根据公司投资者互动平台的内容, 公司承建的 22 个国家医保局信息化平台省级项目均已上线运行。按照国家医保局《地方信息地方医疗保障信息平台验收指南》的要求, 截至 2022 年 9 月底, 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。公司于天津市创新“金医保”模式, 实现“三医融合”, 极大地方便了市民看病、挂号、医保报销、购药; 在天津、云南、山西与商业保险公司合作, 把医保数据共享给商保做“直赔快赔”, 极大方便了商保公司、商保参保人员报销, 公司业务模式逐步成型。

➤ **人设、医保、民政齐发力, 未来空间值得畅想。** 公司主营业务覆盖人社、医保以及民政等信息化。人社业务方面, 根据公司 2023 年 1 月 13 日的投资者关系活动记录表, 人社部将启动人力资源社会保障政务服务体系工程 (“金保工程三期”) 等建设, 公司积极参与人社部门企业职工养老保险全国统筹省级信息化建设, 中标多个省份项目; 医保业务方面, 如今处于三年行动计划的第二年, 公司积极参与医保支付方式改革的信息化建设, 三年行动计划发布以来已中标多个地州医保局的 DRG/DIP 项目并已上线运行。

➤ **投资建议:** 国家不断推进数据要素顶层设计, 向社会开放人社、医保与民政等多种基础信息。随着未来社保数据与养老数据的统一, 作为老牌垂直行业信息化龙头, 有望在大有可为的时代大有作为。考虑到 2022 年疫情的因素, 我们将公司 2022-2024 年营业收入盈利预测下调至 13.68/16.46/20.32 亿元、归母净利润为 2.28/2.72/3.37 亿元, 对应 PE 为 36/30/24 倍, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 数据要素改革发展不及预期, 与各地公司合作开展困难。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1306	1368	1646	2032
增长率 (%)	13.2	4.7	20.3	23.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	219	228	272	337
增长率 (%)	17.1	4.2	19.5	23.7
每股收益 (元)	0.54	0.56	0.67	0.82
PE	37	36	30	24
PB	5.7	5.1	4.5	4.0

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 1 月 20 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

19.98 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 年三季报点评: 三季度营收增速稳定, 医疗与民生齐头并进-2022/10/26

2. 久远银海 (002777.SZ) 2022 年半年报点评: 营业收入稳步增长, 医疗医保持续扩张-2022/08/25

3. 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

4. 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

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	1306	1368	1646	2032
营业成本	573	569	648	811
营业税金及附加	10	12	15	18
销售费用	163	191	230	285
管理费用	130	191	263	294
研发费用	165	175	217	285
EBIT	251	247	295	368
财务费用	-5	-16	-20	-21
资产减值损失	-22	0	0	0
投资收益	13	11	13	16
营业利润	254	275	328	406
营业外收支	1	0	1	1
利润总额	254	275	329	406
所得税	21	22	26	33
净利润	233	253	302	374
归属于母公司净利润	219	228	272	337
EBITDA	289	286	334	409

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	700	824	888	1126
应收账款及票据	421	430	507	613
预付款项	15	11	12	12
存货	246	218	213	222
其他流动资产	579	712	865	1009
流动资产合计	1961	2195	2485	2983
长期股权投资	0	11	24	40
固定资产	134	134	134	134
无形资产	144	156	156	156
非流动资产合计	473	498	510	526
资产合计	2434	2692	2995	3509
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	117	94	98	122
其他流动负债	703	802	863	1057
流动负债合计	820	895	961	1179
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	64	57	57	57
非流动负债合计	64	57	57	57
负债合计	884	952	1018	1236
股本	314	408	408	408
少数股东权益	129	154	184	222
股东权益合计	1550	1740	1977	2273
负债和股东权益合计	2434	2692	2995	3509

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	4.73	20.33	23.50
EBIT 增长率	7.06	-1.24	19.23	24.89
净利润增长率	17.09	4.19	19.53	23.68
盈利能力 (%)				
毛利率	56.11	58.40	60.60	60.09
净利率	16.73	16.65	16.54	16.56
总资产收益率 ROA	8.98	8.46	9.09	9.59
净资产收益率 ROE	15.37	14.35	15.18	16.41
偿债能力				
流动比率	2.39	2.45	2.59	2.53
速动比率	1.43	1.51	1.60	1.63
现金比率	0.85	0.92	0.92	0.96
资产负债率 (%)	36.31	35.36	33.98	35.22
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	0.56	0.53	0.58	0.62
每股指标 (元)				
每股收益	0.54	0.56	0.67	0.82
每股净资产	3.48	3.89	4.39	5.03
每股经营现金流	0.50	0.72	0.56	0.97
每股股利	0.20	0.16	0.19	0.24
估值分析				
PE	37	36	30	24
PB	5.7	5.1	4.5	4.0
EV/EBITDA	25.85	25.70	21.77	17.23
股息收益率 (%)	1.00	0.80	0.96	1.19

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	233	253	302	374
折旧和摊销	39	39	39	40
营运资金变动	-99	16	-98	-2
经营活动现金流	202	295	229	395
资本开支	-90	-43	-31	-31
投资	-8	-50	-52	-40
投资活动现金流	-177	-94	-83	-71
股权募资	10	0	0	0
债务募资	0	-1	-9	0
筹资活动现金流	-62	-77	-82	-85
现金净流量	-36	124	64	238

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