

Q2季度营收亮眼，半年报业绩符合市场预期

➤ **事件概括：**久远银海于8月28日发布2023年半年报。2023年上半年，公司实现营业收入5.19亿元，同比增长22.7%；归母净利润0.85亿元，同比增长5.10%；扣非净利润0.76亿元，同比增长5.04%；其中2023年第二季度，公司单季度营业收入收入3.31亿元，同比增长20.92%；单季度归母净利润0.68亿元，同比增长4.83%；单季度扣非净利润0.62亿元，同比增长6.58%。

➤ **聚焦医疗医保、数字政务、智慧城市三大战略方向。**报告期内，公司全力支撑全国23个省份医保信息平台运维工作，确保平台稳定、高效运行。在全国100多个城市，20多万家医保两定机构，持续深耕医保市场，创新医保服务。截至目前，公司医疗健康行业市场已覆盖全国20个省份，2800多家医院。人社市场累计覆盖全国21个省份，承建了人社部就业管理信息系统全国统一软件等12项民生信息化工程。报告期内公司通过研发信用档案、经济画像、企业信用分、信易贷、产业链风险评估等一系列数据要素产品，以应用场景牵引释放数据要素价值，为公司迈向数据要素细分领域优秀供应商奠定了坚实基础。

➤ **费用率控制良好，研发有望进一步扩大。**根据半年报，上半年公司的销售费用、管理费用分别是0.66亿元、0.57亿元，同比增长了0.85%、1.10%，占营收比重分别为12.74%、10.97%。对于以上变动，公司认为系营业收入增长尤其是软件开发及运维服务收入的增长，带动与此相关的人工成本、差旅费、办公费等费用增加。报告期内研发投入1.22亿，比上年同期增加9.48%。公司基础技术研究实现突破，技术产品和支撑体系不断迭代创新，有力支撑行业产品研发和实施。

➤ **深耕行业多年，头部优势明显。**公司市场覆盖29个省份、228个城市、16万家医疗医药机构，为7亿社会公众提供服务。公司是省级企业技术中心，连续多年荣获“成都市软件产业影响力十强企业”。公司深耕智慧民生领域二十余年，在医疗健康、医疗保障、人力资源与社会保障、住房公积金、民政等信息化领域的市场占有率均处于行业领先地位。公司医疗健康行业具备完善的针对医院高质量发展的解决方案，在智慧医院、医共体、医院治理和医疗质效管理等领域具有领先优势。

➤ **投资建议：**公司的主营业务发展良好，深耕“医疗医保、数字政务、智慧城市”三大民生信息化领域二十余年，是国家医保局信息化建设重要合作伙伴。公司积极探索创新医保数据要素各类应用场景，助力国家医保制度改革的深入推进。预计公司2023-2025年的营业收入分别为15.02亿元、18.32亿元、22.15亿元；归母净利润分别为2.35亿元、2.92亿元、3.41亿元，对应PE分别为56、45、39倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**市场竞争加剧；数据要素业务扩展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1283	1502	1832	2215
增长率（%）	-1.8	17.1	22.0	20.9
归属母公司股东净利润（百万元）	184	235	292	341
增长率（%）	-15.7	27.5	24.3	16.7
每股收益（元）	0.45	0.58	0.71	0.83
PE	71	56	45	39
PB	8.5	7.6	6.6	5.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年8月29日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

32.15元



分析师 **吕伟**

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 **赵奕豪**

执业证书：S0100523050003

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1.久远银海(002777.SZ)2022年年报点评：聚焦智慧民生，医疗医保业务逆势增长-2023/03/19

2.久远银海(002777.SZ)事件点评：医保数据要素改革核心受益者-2023/01/20

3.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

4.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

5.久远银海(002777.SZ)2022年一季报点评：深度聚集医保改革，业绩稳定增长-2022/04/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1283	1502	1832	2215
营业成本	574	655	795	976
营业税金及附加	5	6	7	9
销售费用	172	201	246	297
管理费用	126	147	180	217
研发费用	174	203	247	299
EBIT	206	266	329	383
财务费用	-5	-7	-10	-12
资产减值损失	-20	-21	-25	-29
投资收益	10	12	15	18
营业利润	207	264	329	384
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	208	265	330	385
所得税	13	16	20	23
净利润	195	249	310	361
归属于母公司净利润	184	235	292	341
EBITDA	260	328	407	471

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	665	923	1098	1324
应收账款及票据	524	572	697	843
预付款项	14	16	20	24
存货	272	301	365	448
其他流动资产	527	480	502	528
流动资产合计	2002	2291	2683	3168
长期股权投资	0	12	27	44
固定资产	122	125	130	138
无形资产	167	189	212	240
非流动资产合计	532	558	608	680
资产合计	2534	2850	3291	3848
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	145	165	200	246
其他流动负债	646	739	883	1081
流动负债合计	791	904	1083	1327
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	60	55	59	76
非流动负债合计	60	55	59	76
负债合计	851	958	1142	1403
股本	408	408	408	408
少数股东权益	140	154	172	192
股东权益合计	1683	1891	2149	2445
负债和股东权益合计	2534	2850	3291	3848

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-1.79	17.09	22.00	20.90
EBIT 增长率	-17.58	29.01	23.41	16.60
净利润增长率	-15.71	27.52	24.28	16.68
盈利能力 (%)				
毛利率	55.24	56.39	56.60	55.96
净利润率	14.36	15.64	15.93	15.37
总资产收益率 ROA	7.27	8.24	8.87	8.85
净资产收益率 ROE	11.94	13.52	14.77	15.12
偿债能力				
流动比率	2.53	2.54	2.48	2.39
速动比率	1.57	1.72	1.73	1.70
现金比率	0.84	1.02	1.01	1.00
资产负债率 (%)	33.59	33.63	34.71	36.45
经营效率				
应收账款周转天数	148.34	148.00	148.00	148.00
存货周转天数	173.07	173.00	173.00	173.00
总资产周转率	0.52	0.56	0.60	0.62
每股指标 (元)				
每股收益	0.45	0.58	0.71	0.83
每股净资产	3.78	4.25	4.84	5.52
每股经营现金流	0.09	0.95	0.89	1.06
每股股利	0.10	0.13	0.16	0.18
估值分析				
PE	71	56	45	39
PB	8.5	7.6	6.6	5.8
EV/EBITDA	48.73	38.55	31.10	26.88
股息收益率 (%)	0.31	0.40	0.49	0.58
现金流量表 (百万元)				
净利润	195	249	310	361
折旧和摊销	53	62	78	87
营运资金变动	-250	29	-87	-91
经营活动现金流	38	389	362	431
资本开支	-96	-87	-105	-129
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-28	-71	-105	-129
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	1	-12	0
筹资活动现金流	-74	-60	-81	-76
现金净流量	-65	258	176	226

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受到任何形式的补偿。

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
	行业评级	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
		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