

二季度拐点确立，迎接慧康云 2.0 时代

2023 年 09 月 03 日

➤ **事件概述：**创业慧康于 8 月 30 日发布 2023 年半年报。报告期内，公司实现营业收入 7.04 亿元，同比下降 9.74%，扣除非经常性损益后的净利润 0.18 亿元，同比下降 82.85%。其中 2023 第二季度表现亮眼，公司单季度主营收入 3.56 亿元，同比上升 12.14%；单季度归母净利润 1362.4 万元，同比上升 46.97%；单季度扣非净利润 1206.27 万元，同比上升 21.32%，业绩迎来拐点。

➤ **专注核心业务，持续加强医疗卫生信息化行业竞争力。**报告期内，公司智慧医院、公共卫生、区域医疗、医共体/医联体等领域新增客户订单持续增长，报告期内，公司新增千万级别订单较去年同期增长 200%，持续扩大了公司的竞争优势，提高了市场占有率。报告期内，创业新一代医疗机构(集团)管理信息系统 Hi-HIS 已累积签订 22 个项目，订单总金额约为 3.46 亿，报告期内完成 5 个项目的交付，同比去年有大幅度的提高。公司与飞利浦共同研发的 CTasy1.0 版本电子病历产品正有条不紊地推进，其中 CTasy 门诊流程版本已开发完成。急诊、住院流程版本也正在开发，目前 CTasy 正在进行试点项目的接洽和规划。

➤ **持续拓展创新业务板块，增强协同效应。**报告期内，公司围绕医保平台打造省市一体化智慧医保解决方案，包含智慧经办、智慧监管、智慧便民等服务。公司新中标了锦州卫健委 DRG 项目。公司与联仁健康签署战略合作协议，确定将在医疗健康信息化、大数据、健康城市等方面开展紧密协作。公司拥有成熟的技术体系、较强的自主研发能力，拥有八大系列 300 多个自主研发产品，全面覆盖智慧医院和区域卫生领域，能够满足不同客户的个性化需求。公司服务的行业用户数量 7000 多家，市场占有率居于行业领先地位。

公司参与了“源起银川共创未来”首届数字医疗健康银川峰会，来自国家相关部委、数字医疗健康领域的 24 位院士专家、136 家企业负责人参加现场会议，并与银川市卫健委签订“健康银川”战略合作协议。公司 SAAS 互联网医院平台累计接入机构数近 1500 家，注册医生 40000 余名，新增医生在线问诊及药品总单数同比增长 13.5%。累计私有云互联网医院客户 240 余家，其中包括 50 余家三甲医院。

➤ **投资建议：**公司与浙大计算机创新技术研究院、浙江省智慧医疗创新中心正式达成战略合作协议，三方将致力于推动 AI 技术在医疗领域的应用及发展，实现产业共赢，多方的业务合作有望为公司带来新机遇。考虑到宏观局势可能带来的回款压力以及行业整体处于需求复苏阶段，我们下调了盈利预测，预计公司 2023-2025 年实现营业收入 18.33、22.86 与 28.18 亿元；实现归母净利润为 1.63、2.25 与 3.12 亿元，对应 PE 分别为 62、45、32 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**公司经营季节性波动的风险，Hi-HIS 新一代医疗信息系统推进缓慢，医疗信息化需求复苏不如预期，电子病历政策实施进展滞后。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1527	1833	2286	2818
增长率 (%)	-19.6	20.0	24.7	23.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	43	163	225	312
增长率 (%)	-89.7	282.1	38.1	38.5
每股收益 (元)	0.03	0.11	0.15	0.20
PE	236	62	45	32
PB	2.2	2.1	2.1	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 9 月 1 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

6.50 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.创业慧康 (300451.SZ) 2022 年年报&2023 年一季报点评：业绩短期承压，关注医疗信息化复苏逻辑-2023/04/29

2.创业慧康 (300451.SZ) 2022 年三季报点评：智慧医疗捷报频出，高研发助力产品加速落地-2022/10/25

3.创业慧康 (300451.SZ) 2022 年半年报点评：顺势而上，静待花开-2022/08/31

4.创业慧康 (300451.SZ) 事件点评：商务合作重磅落地，新技术增强信息化核心竞争力-2022/07/01

5.创业慧康 (300451.SZ) 事件点评：飞利浦溢价入股，迈向发展新纪元-2022/05/12

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	1527	1833	2286	2818
营业成本	773	908	1120	1335
营业税金及附加	13	15	18	23
销售费用	117	139	174	214
管理费用	189	227	283	349
研发费用	218	262	327	403
EBIT	133	218	296	414
财务费用	-20	-14	-15	-13
资产减值损失	-92	-39	-40	-47
投资收益	-15	18	23	28
营业利润	53	217	301	417
营业外收支	3	3	3	3
利润总额	55	219	303	419
所得税	14	56	77	107
净利润	41	163	226	312
归属于母公司净利润	43	163	225	312
EBITDA	228	331	419	564

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1478	1554	1437	1329
应收账款及票据	1391	1557	1955	2413
预付款项	20	24	29	35
存货	263	283	356	423
其他流动资产	161	193	239	294
流动资产合计	3313	3610	4016	4494
长期股权投资	209	228	251	279
固定资产	281	305	345	383
无形资产	600	605	608	609
非流动资产合计	2471	2511	2570	2627
资产合计	5784	6121	6586	7121
短期借款	100	100	100	100
应付账款及票据	649	763	942	1123
其他流动负债	424	498	610	733
流动负债合计	1174	1362	1652	1956
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	8	10	18	19
非流动负债合计	8	10	18	19
负债合计	1182	1372	1671	1975
股本	1549	1549	1549	1549
少数股东权益	8	9	10	10
股东权益合计	4602	4749	4916	5146
负债和股东权益合计	5784	6121	6586	7121

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	-19.58	20.00	24.73	23.26
EBIT 增长率	-68.48	64.01	36.03	39.87
净利润增长率	-89.68	282.13	38.10	38.54
盈利能力 (%)				
毛利率	49.39	50.48	50.99	52.61
净利润率	2.79	8.89	9.84	11.06
总资产收益率 ROA	0.74	2.66	3.42	4.38
净资产收益率 ROE	0.93	3.44	4.59	6.07
偿债能力				
流动比率	2.82	2.65	2.43	2.30
速动比率	2.48	2.32	2.09	1.96
现金比率	1.26	1.14	0.87	0.68
资产负债率 (%)	20.43	22.41	25.36	27.73
经营效率				
应收账款周转天数	332.41	332.00	332.00	332.00
存货周转天数	124.03	124.00	124.00	124.00
总资产周转率	0.27	0.31	0.36	0.41
每股指标 (元)				
每股收益	0.03	0.11	0.15	0.20
每股净资产	2.97	3.06	3.17	3.32
每股经营现金流	0.09	0.14	0.07	0.10
每股股利	0.01	0.04	0.05	0.07
估值分析				
PE	236	62	45	32
PB	2.2	2.1	2.1	2.0
EV/EBITDA	39.79	27.37	21.62	16.09
股息收益率 (%)	0.15	0.59	0.81	1.12

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	41	163	226	312
折旧和摊销	95	114	123	150
营运资金变动	-205	-167	-379	-463
经营活动现金流	145	224	106	161
资本开支	-310	-127	-153	-179
投资	6	9	0	0
投资活动现金流	-299	-118	-153	-179
股权募资	0	-1	0	0
债务募资	97	-1	-3	0
筹资活动现金流	18	-30	-69	-91
现金净流量	-136	76	-116	-109

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