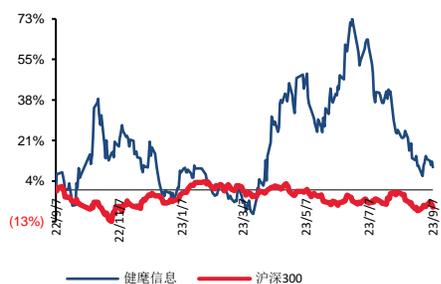


机械设备 自动化设备

海外进展有序，拓展新领域布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	136/67
总市值/流通(百万元)	4,718/2,311
12个月最高/最低(元)	54.78/28.48

相关研究报告:

健麾信息(605186)《医疗药房智能化龙头企业，拥抱医疗数据要素和AI场景》—2023/07/26

证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

事件: 公司近日发布 2023 年中报, 实现营业收入 1.77 亿元, 同比增 9.26%; 归母净利润 0.56 亿元, 同比增 2.67%。

成本得到管控, 盈利保持稳定。 2023 年上半年, 公司的销售毛利率为 50.25%, 去年同期为 57.19%; 公司净利率为 31.90%, 与去年同期相比略有下降; 公司的销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 5.45%/4.74%/6.19%, 销售费用率略有提升, 管理和研发费用率略有下降。

持续推进海外市场。 根据阿吉兰的报道, 2020 年, 沙特政府预算拨款约合 445 亿美元, 用于到 2030 年将 295 家医院私有化、改善医学教育和实现患者病历数字化。公司和阿吉兰兄弟控股成立合资公司后, 目前已有两个项目落地沙特, 其中位于沙特最大的私立医院 Dallah 医院的住院区病区柜项目基本已对接完毕, 门诊的发药机项目正在招投标。不仅在沙特各大医院、药房及其他卫生服务场所推广智能药柜, 还计划逐步将相关产品的研发和生产引入沙特, 深耕电子医疗解决方案等。

强化新业务布局。 面向零售药店领域, 公司采用创新服务收费模式, 与美国正式签署战略合作协议, 公司在天津的参股子公司健绰世纪研发的自助售药机, 已接通医保支付(含线上医保结算); 面向 SPD(医疗耗材物流管理)行业, 公司增持武汉博科国泰信息技术有限公司的股份至 32%; 公司在深圳合资设立健麾医疗技术(深圳)有限公司, 正式进军国内以进口产品为主的住院药房市场。

投资建议: 公司是国内医药智能自动化和医药智能化的龙头企业, 横向不断扩展公司产品线, 纵向不断拓宽产品落地场景。医药智能化目前处于面临 AI 的变革阶段。预计公司 23-25 年的 EPS 分别为 1.32、1.93 和 2.67 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 产品应用场景不及预期; 行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
--	-------	-------	-------	-------

营业收入(百万元)	322.36	435.19	631.02	883.43
(+/-%)	-34.18%	35.00%	45.00%	40.00%
归母净利(百万元)	115.68	179.68	262.81	363.54
(+/-%)	-1.65%	55.32%	46.27%	38.33%
摊薄每股收益(元)	0.85	1.32	1.93	2.67
市盈率(PE)	41	26	18	13

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	322.36	435.19	631.02	883.43
营业成本	130.31	174.07	252.41	351.60
营业税金及附加	2.48	2.83	4.10	5.74
销售费用	24.23	28.29	34.71	48.59
管理费用	18.74	25.24	34.71	44.17
财务费用	-3.20	-8.87	-14.13	-15.56
资产减值损失	-0.35	1.00	1.00	1.00
投资收益	3.44	5.00	5.00	5.00
公允价值变动损益	13.89	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	153.11	197.16	289.06	401.04
其他非经营损益	-21.08	-0.04	-0.03	-0.03
利润总额	132.03	197.13	289.03	401.00
所得税	12.07	21.05	29.81	41.07
净利润	119.96	176.08	259.21	359.94
少数股东损益	4.28	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	115.68	179.68	262.81	363.54
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	366.27	457.12	484.79	552.27
应收和预付款项	369.78	402.87	604.61	862.72
存货	74.02	98.89	143.39	199.74
其他流动资产	19.89	17.36	25.17	35.24
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	279.61	286.56	292.84	298.46
无形资产和开发支出	14.85	12.92	10.99	9.06
其他非流动资产	-212.74	-212.80	-212.80	-212.80
资产总计	1198.84	1350.08	1636.15	2031.85
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	79.95	91.15	132.53	190.34
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	35.64	11.63	15.81	21.11
负债合计	115.58	102.78	148.34	211.45
股本	136.00	136.00	136.00	136.00
资本公积	359.16	359.16	359.16	359.16
留存收益	509.81	677.45	921.56	1257.75
归属母公司股东权益	1004.97	1172.61	1416.72	1752.91
少数股东权益	78.29	74.69	71.09	67.49

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	119.96	176.08	259.21	359.94
折旧与摊销	3.52	5.04	5.65	6.31
财务费用	-3.20	-8.87	-14.13	-15.56
资产减值损失	-0.35	1.00	1.00	1.00
经营营运资本变动	-141.40	-65.39	-241.19	-302.90
其他	-15.80	-8.85	26.70	35.47
经营活动现金流净额	-37.26	99.02	37.24	84.27
资本支出	-58.57	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-26.30	5.00	5.00	5.00
投资活动现金流净额	-84.87	-5.00	-5.00	-5.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
支付股利	-12.24	-12.04	-18.70	-27.35
其他	0.00	8.87	14.13	15.56
筹资活动现金流净额	-12.24	-3.17	-4.57	-11.79
现金流量净额	-134.31	90.85	27.67	67.48
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	-34.18%	35.00%	45.00%	40.00%
营业利润增长率	-4.20%	28.77%	46.61%	38.74%
净利润增长率	-5.66%	46.78%	47.21%	38.86%
EBITDA 增长率	-3.19%	26.00%	45.13%	39.64%
获利能力				
毛利率	59.58%	60.00%	60.00%	60.20%
期间费率	19.29%	17.26%	15.76%	15.74%
净利率	37.21%	40.46%	41.08%	40.74%
ROE	11.07%	14.12%	17.42%	19.77%
ROA	10.01%	13.04%	15.84%	17.71%
ROIC	21.46%	22.28%	26.54%	28.53%
EBITDA/销售收入	47.60%	44.42%	44.46%	44.35%
营运能力				
总资产周转率	0.28	0.34	0.42	0.48
固定资产周转率	9.81	12.22	14.95	18.34
应收账款周转率	0.89	1.06	1.19	1.14
存货周转率	1.93	2.01	2.08	2.05
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	95.91%	—	—	—
资本结构				

股东权益合计	1083.26	1247.30	1487.81	1820.40
负债和股东权益合计	1198.84	1350.08	1636.15	2031.85
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	153.43	193.33	280.57	391.80
PE	41.15	26.49	18.11	13.09
PB	4.39	3.82	3.20	2.61
PS	14.77	10.94	7.54	5.39
EV/EBITDA	28.45	22.11	15.14	10.67

资产负债率	9.64%	7.61%	9.07%	10.41%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	7.33	9.72	8.62	7.89
速动比率	6.68	8.73	7.63	6.94
每股指标				
每股收益	0.85	1.32	1.93	2.67
每股净资产	7.97	9.17	10.94	13.39
每股经营现金	-0.27	0.73	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。