

创业慧康 (300451.SZ) Q3 收入加速增长, AI+医疗打开成长空间

2023 年 10 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
陈宝健 (分析师)
李海强 (联系人)

chenbaojian@kysec.cn

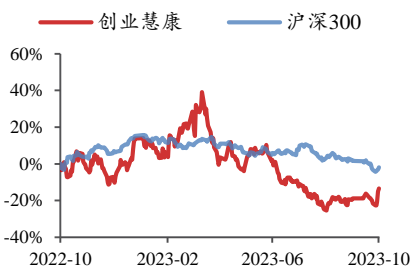
lihaiqiang@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790122070009

日期	2023/10/27
当前股价(元)	7.19
一年最高最低(元)	11.75/6.14
总市值(亿元)	111.38
流通市值(亿元)	96.46
总股本(亿股)	15.49
流通股本(亿股)	13.42
近 3 个月换手率(%)	94.47

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业绩短期承压, 强强联合布局 AI+ 医疗 —— 公司信息更新报告》
-2023.4.27

● 行业景气复苏可期, 维持“买入”评级

考虑到下游客户招投标节奏延后, 我们下调原有盈利预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 1.80、2.33、3.02 亿元 (原值为 4.35、5.49、6.97 亿元), EPS 为 0.12、0.15、0.19 元/股 (原值为 0.28、0.35、0.45 元/股), 公司是医疗信息化领军企业, 有望受益下游景气修复, 当前股价对应 PE 为 61.9、47.8、36.9 倍, 维持“买入”评级。

● 事件: 公司发布 2023 年三季报, Q3 收入增长加速

前三季度, 公司实现营业收入 11.57 亿元, 同比提升 1.61%; 实现归母净利润 0.91 亿元, 同比下降 46.54%。单三季度, 公司实现营业收入 4.53 亿元, 同比提升 26.34%, 收入增速环比显著提振; 实现归母净利润 0.67 亿元, 同比下降 2.94%; 实现扣非归母净利润 0.67 亿元, 同比增长 0.63%。

● 携手飞利浦共拓市场, 强强联合前景光明

公司与飞利浦共同研发的 CTasy1.0 版本电子病历产品进展积极。未来双方合作重点将从方案打造转移到市场开拓。公司组建了行业资深销售及产品团队, 依靠公司专业而强大的交付与服务体系, 已为未来的市场拓展做好了充分准备。同时飞利浦也表示将共同建立资源共享、权责明确的市场体系及创新模式。我们看好公司与飞利浦的合作不断深化, 强强联合成长前景光明。

● 创新产品加快落地, 成长空间有望打开

根据公司公众号, 部分 AI+医疗创新产品已在浙江省多家大型三甲医院及区域成功进行试点应用, 应用效果超预期。通过流程内嵌式的智能服务, 显著提升了临床工作效率和患者服务质量, 并积累大量院内知识库数据。根据公司公告, 上半年公司基于微服务架构新一代医疗机构 (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, 上半年完成 5 个项目交付, 同比大幅提高。未来, 公司有望进一步将新产品新技术与公司优势产品有机结合, 形成整体解决方案, 并向全国推广, 打开成长空间。

● **风险提示:** 下游客户投资不及预期风险、公司技术研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,899	1,527	1,800	2,182	2,655
YOY(%)	16.3	-19.6	17.9	21.2	21.7
归母净利润(百万元)	413	43	180	233	302
YOY(%)	24.3	-89.7	322.1	29.4	29.5
毛利率(%)	54.2	49.4	55.1	56.4	57.3
净利率(%)	21.8	2.7	9.8	10.4	11.1
ROE(%)	9.0	0.9	3.7	4.6	5.6
EPS(摊薄/元)	0.27	0.03	0.12	0.15	0.19
P/E(倍)	27.0	261.2	61.9	47.8	36.9
P/B(倍)	2.4	2.4	2.3	2.2	2.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3336	3313	2811	2898	3377
现金	1619	1478	2248	2262	2569
应收票据及应收账款	1251	1391	0	0	0
其他应收款	59	44	77	69	109
预付账款	23	20	31	31	44
存货	241	263	264	355	384
其他流动资产	144	117	192	181	271
非流动资产	2273	2472	2539	2621	2707
长期投资	241	209	177	144	111
固定资产	268	281	349	424	506
无形资产	388	621	677	737	786
其他非流动资产	1377	1360	1336	1316	1304
资产总计	5610	5785	5350	5520	6084
流动负债	1001	1174	578	546	839
短期借款	0	100	100	100	326
应付票据及应付账款	525	649	0	0	0
其他流动负债	476	424	478	447	513
非流动负债	9	10	10	10	10
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	9	10	10	10	10
负债合计	1010	1183	588	556	848
少数股东权益	37	8	4	-1	-8
股本	1550	1549	1549	1549	1549
资本公积	1525	1526	1526	1526	1526
留存收益	1522	1518	1645	1803	2009
归属母公司股东权益	4562	4594	4758	4965	5244
负债和股东权益	5610	5785	5350	5520	6084

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	176	145	915	195	286
净利润	414	41	176	227	295
折旧摊销	71	87	86	103	122
财务费用	-20	-20	-24	-32	-23
投资损失	-31	15	0	5	4
营运资金变动	-384	-208	798	48	76
其他经营现金流	125	229	-122	-157	-186
投资活动现金流	34	-299	-149	-187	-206
资本支出	191	320	185	220	240
长期投资	6	5	32	33	33
其他投资现金流	219	15	4	-1	1
筹资活动现金流	-176	18	4	7	1
短期借款	-163	100	0	0	226
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	357	-0	0	0	0
资本公积增加	-349	1	0	0	0
其他筹资现金流	-21	-82	4	7	-225
现金净增加额	34	-136	770	14	81

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1899	1527	1800	2182	2655
营业成本	869	773	809	950	1135
营业税金及附加	19	13	16	19	23
营业费用	153	117	140	164	196
管理费用	187	189	216	251	300
研发费用	210	218	270	319	382
财务费用	-20	-20	-24	-32	-23
资产减值损失	-21	-92	-79	-107	-126
其他收益	38	37	37	37	37
公允价值变动收益	-0	0	-0	0	-0
投资净收益	31	-15	-0	-5	-4
资产处置收益	1	5	4	4	4
营业利润	452	53	218	288	372
营业外收入	0	4	3	3	3
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	452	55	220	290	373
所得税	38	14	44	63	79
净利润	414	41	176	227	295
少数股东损益	1	-1	-4	-6	-7
归属母公司净利润	413	43	180	233	302
EBITDA	474	104	257	333	436
EPS(元)	0.27	0.03	0.12	0.15	0.19

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	16.3	-19.6	17.9	21.2	21.7
营业利润(%)	19.8	-88.3	312.6	32.1	28.9
归属于母公司净利润(%)	24.3	-89.7	322.1	29.4	29.5
获利能力					
毛利率(%)	54.2	49.4	55.1	56.4	57.3
净利率(%)	21.8	2.7	9.8	10.4	11.1
ROE(%)	9.0	0.9	3.7	4.6	5.6
ROIC(%)	13.7	0.4	5.6	6.8	8.6
偿债能力					
资产负债率(%)	18.0	20.5	11.0	10.1	13.9
净负债比率(%)	-35.0	-29.7	-45.0	-43.5	-42.7
流动比率	3.3	2.8	4.9	5.3	4.0
速动比率	3.1	2.6	4.4	4.6	3.5
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	1.8	1.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.1	1.4	2.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.03	0.12	0.15	0.19
每股经营现金流(最新摊薄)	0.11	0.09	0.59	0.13	0.18
每股净资产(最新摊薄)	2.94	2.97	3.07	3.21	3.39
估值比率					
P/E	27.0	261.2	61.9	47.8	36.9
P/B	2.4	2.4	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	20.2	93.8	35.0	27.0	20.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn