

在手订单充足，营收研发呈双增趋势

➤ **事件概要：**2023 年 10 月 29 日，久远银海发布了 2023 年三季报。2023 年三季度单季，公司实现营收 2.85 亿元，同比增长 19.95%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比下降 34.03%；实现扣非归母净利润 0.25 亿元，同比下降 40.26%；基本每股收益为 0.07 元/股，同比下降 36.36%。公司三季度运营期间内，订单实现稳步增长，公司在手订单充足。

➤ **“互联网+”业务再创佳绩，全力推动医院高质量发展。**公司创新研发出的医院信息平台在“IHE 中国 2023 年度测试会议”上通过 IHE 专项测试，充分证明公司的产品有足够的实力去推动医疗健康领域行业标准化、规范化，也有足够的实力去提高医疗信息互联互通成熟度。公司的医院信息平台以现代医院管理模型、大数据技术和数据中台架构为基础，在临床、运营、科研等领域提供超 50 个细分场景的应用赋能，智惠医护、智促管理，助力医院高质量发展。

➤ **积极响应国家战略需求，创新研发投入持续提升。**公司重点参与的智慧医疗、智慧医保、新型智慧城市等领域为国家数字经济发展战略提供了支持。在后续，公司将继续加大研发投入，推动创新，探索数据应用，支持“国家治理体系”和“健康中国”建设。2023 年前三季度，公司的研发费用为 8187 万元，同比 2022 年前三季度 7374 万元增长了约 11.03%；截至 2023Q3 末，公司的开发支出为 1.46 亿元，较年初开发支出 0.83 亿元增长 75.87%，主要系本期研发投入增加所导致。2023 年 9 月 27 日，公司与重庆邮电大学正式签署《校企合作协议》，通过产学研用、共建共享等多种创新合作形式和措施，助力双方共同发展。

➤ **多家数据交易所数据商，推进公共数据要素探索。**根据 2023 年 8 月 9 日公司新闻，公司通过深圳数据交易所资质审核，成为深圳数据交易所数据商。根据的 9 月 14 日公司新闻，公司及全资子公司贵州久远银海通过贵阳大数据交易所资质审核，成为贵阳大数据交易所数据商。公司持续推进公共数据要素探索与实践，确保在数据互联互通、数据标准化规范化、数据安全保护的前提下，让数据要素充分释放价值效能。

➤ **投资建议：**当前数据已经成为一种重要的生产要素和资源，对于我国经济社会发展具有重要的战略价值。2023 年 10 月 25 日，伴随国家数据局正式揭牌亮相，行业有望进一步推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用。久远银海作为医保数据要素行业核心受益者，拥有深厚行业积累。受宏观经济影响，公司回款短期承压，截至三季报公司应收账款约 5.44 亿元，但其在手订单充足，长期有较大弹性。我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 14.52 亿元、18.02 亿元、21.75 亿元；归母净利润分别为 2.15 亿元、2.67 亿元、3.20 亿元，对应 PE 分别为 46、37、31 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**数据要素市场竞争加剧，应收账款回款速度不及预期。

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	1452	1802	2175
增长率（%）	-1.8	13.2	24.1	20.7
归属母公司股东净利润（百万元）	184	215	267	320
增长率（%）	-15.7	16.8	24.1	20.0
每股收益（元）	0.45	0.53	0.65	0.78
PE	54	46	37	31
PB	6.4	5.7	5.1	4.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 30 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
24.15 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)2023 年半年报点评：
Q2 季度营收亮眼，半年报业绩符合市场预期
-2023/08/30

2.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

3.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

4.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

5.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-2 022/08/25

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	1452	1802	2175
营业成本	574	655	815	986
营业税金及附加	5	6	7	9
销售费用	172	195	241	291
管理费用	126	142	177	213
研发费用	174	196	243	294
EBIT	206	236	290	349
财务费用	-5	-7	-11	-12
资产减值损失	-20	-13	-15	-17
投资收益	10	12	14	17
营业利润	207	242	301	361
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	208	243	301	362
所得税	13	15	18	22
净利润	195	228	283	340
归属于母公司净利润	184	215	267	320
EBITDA	260	301	377	452

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	665	962	1130	1343
应收账款及票据	524	553	686	828
预付款项	14	16	20	25
存货	272	301	374	453
其他流动资产	527	425	448	473
流动资产合计	2002	2256	2659	3121
长期股权投资	0	12	26	43
固定资产	122	122	127	135
无形资产	167	197	217	239
非流动资产合计	532	564	609	675
资产合计	2534	2821	3269	3797
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	145	165	205	248
其他流动负债	646	732	900	1088
流动负债合计	791	897	1105	1336
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	60	53	57	74
非流动负债合计	60	53	57	74
负债合计	851	950	1163	1410
股本	408	408	408	408
少数股东权益	140	153	169	188
股东权益合计	1683	1870	2106	2386
负债和股东权益合计	2534	2821	3269	3797

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	13.19	24.14	20.70
EBIT 增长率	-17.58	14.15	23.18	20.13
净利润增长率	-15.71	16.81	24.09	20.02
盈利能力 (%)				
毛利率	55.24	54.89	54.77	54.69
净利润率	14.36	14.82	14.81	14.73
总资产收益率 ROA	7.27	7.63	8.17	8.44
净资产收益率 ROE	11.94	12.53	13.79	14.58
偿债能力				
流动比率	2.53	2.51	2.41	2.34
速动比率	1.57	1.75	1.71	1.69
现金比率	0.84	1.07	1.02	1.00
资产负债率 (%)	33.59	33.69	35.58	37.15
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	0.54	0.59	0.62
每股指标 (元)				
每股收益	0.45	0.53	0.65	0.78
每股净资产	3.78	4.21	4.74	5.38
每股经营现金流	0.09	1.06	0.84	1.01
每股股利	0.10	0.12	0.14	0.17
估值分析				
PE	54	46	37	31
PB	6.4	5.7	5.1	4.5
EV/EBITDA	36.15	31.23	24.87	20.77
股息收益率 (%)	0.41	0.48	0.60	0.72
现金流量表 (百万元)				
净利润	195	228	283	340
折旧和摊销	53	65	87	103
营运资金变动	-250	102	-79	-93
经营活动现金流	38	433	341	410
资本开支	-96	-87	-99	-128
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-28	-71	-99	-128
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	-2	-9	0
筹资活动现金流	-74	-65	-74	-70
现金净流量	-65	297	168	212

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。	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