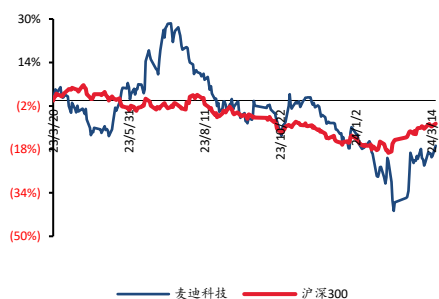


医疗业务稳健成长，TOPCon 开始贡献收入

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3/3
总市值/流通(亿元)	37/33
12个月内最高/最低价(元)	25/8

相关研究报告

证券分析师: 刘强

电话:

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522080001

证券分析师: 梁必果

电话:

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524010001

研究助理: 钟欣材

电话:

E-MAIL:

一般证券业务登记编号: S1190122090007

事件: 公司发布 2023 年业绩预告, 报告期内实现营业收入 6.00~6.40 亿元, 同比增长 96.39%~109.49%; 实现归母净利润-2.70~-1.80 亿元, 同比转亏。其中, 第四季度实现营业收入 2.50~2.90 亿元, 同比增长 150.68%~190.79%, 实现归母净利润-1.78~-0.88 亿元。

医疗业务稳定增长, 光伏业务贡献收入。 2023 年公司医疗信息化及医疗服务业务持续增长, 保持稳定的盈利能力。光伏电池实现销售, 带来营收规模显著增长, 但由于新业务前期投入较大, 及光伏产业链价格波动下行, 为公司带来减值等影响, 导致全年出现亏损。

签订大型供货协议, TOPCon 电池片有望逐步放量。 公司 9GW TOPCon 电池片产能于 2023 年下半年投产, 转化效率达 26.07%。2024 年 1 月底, 公司与赛拉弗能源签订 TOPCon 电池片合同, 拟向赛拉弗能源供货 7.7 亿片电池片, 合同总金额约 29.22 亿元。公司光伏业务推进顺利, 我们预计 2024/2025 年公司 TOPCon 电池片出货分别为 6/9GW, 助力公司业绩增长。

深耕医疗信息化及生殖医学医疗服务, 推进 Ai 技术为医疗业务赋能。 医疗信息化方面, 截至 2023 年 6 月末, 公司终端用户覆盖全国 32 个省份, 超过 2100 家医疗机构, 其中三甲医院超 800 家。生殖医学医疗服务方面, 公司玛丽医院成立于 2011 年, 2015 年获得辅助生殖牌照, 辅助生殖医疗行业壁垒高, 牌照具备稀缺性。公司于 2018 年与中科院自动化所苏州研究院共同成立了中科麦迪人工智能研究院, 聚焦麻醉智能机器人、重症治疗预警机器人和心血管“哈维”医生的人工智能研究, 推进 Ai 技术在公司医疗信息化等业务上的赋能。

投资建议: 我们预计 2023-2025 年公司营业收入 6.22/29.27/41.96 亿元, 归母净利润-2.19/1.92/2.87 亿元, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 光伏竞争加剧、公司销售不及预期、跨界经营风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	306	622	2,927	4,196
营业收入增长率(%)	-13.66%	103.68%	370.45%	43.35%
归母净利(百万元)	34	-219	192	287
净利润增长率(%)	-20.00%	-751.98%	-	49.59%
摊薄每股收益(元)	0.16	-0.72	0.63	0.94
市盈率(PE)	74.63	-	19.02	12.72

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

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	320	883	827	-42	-365	营业收入	354	306	622	2,927	4,196
应收和预付款项	258	237	522	2,352	3,438	营业成本	107	90	565	2,270	3,373
存货	36	32	204	804	1,210	营业税金及附加	5	5	10	46	68
其他流动资产	350	112	142	288	383	销售费用	79	62	124	153	168
流动资产合计	965	1,264	1,695	3,402	4,666	管理费用	68	61	124	139	168
长期股权投资	27	16	15	14	9	财务费用	2	-1	0	0	0
投资性房地产	3	3	3	3	3	资产减值损失	0	-0	0	0	0
固定资产	206	199	192	187	179	投资收益	4	5	0	0	8
在建工程	1	0	-0	-1	-1	公允价值变动	1	0	0	0	0
无形资产开发支出	40	59	78	79	79	营业利润	51	44	-283	244	369
长期待摊费用	3	1	1	1	1	其他非经营损益	-0	-1	0	0	0
其他非流动资产	1,032	1,352	1,792	3,502	4,767	利润总额	51	44	-283	244	369
资产总计	1,312	1,630	2,081	3,785	5,038	所得税	8	8	-45	40	63
短期借款	70	154	162	171	205	净利润	44	35	-238	204	307
应付和预收款项	43	32	235	889	1,304	少数股东损益	2	2	-19	12	20
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	42	34	-219	192	287
其他负债	102	85	581	1,437	1,935						
负债合计	216	271	979	2,497	3,444	预测指标					
股本	165	236	306	306	306		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	674	835	744	744	744	毛利率	69.80%	70.52%	9.19%	22.44%	19.63%
留存收益	326	359	140	332	619	销售净利率	11.86%	10.99%	-35.16%	6.56%	6.83%
归母公司股东权益	1,095	1,356	1,118	1,292	1,578	销售收入增长率	14.86%	-13.66%	103.68%	370.45%	43.35%
少数股东权益	2	4	-16	-4	16	EBIT 增长率	-16.73%	-21.18%	-843.14%	186.27%	51.21%
股东权益合计	1,096	1,360	1,102	1,287	1,594	净利润增长率	18.37%	-20.01%	-751.92%	187.81%	49.30%
负债和股东权益	1,312	1,630	2,081	3,785	5,038	ROE	3.83%	2.47%	-19.58%	14.87%	18.17%
						ROA	3.20%	2.06%	-10.52%	5.08%	5.69%
						ROIC	3.48%	2.04%	-16.94%	12.73%	15.79%
现金流量表 (百万)						EPS (X)	0.20	0.16	-0.71	0.63	0.94
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	PE (X)	111.40	119.19	—	19.04	12.75
经营性现金流	36	51	-301	-846	-360	PB (X)	3.37	3.02	3.27	2.83	2.32
投资性现金流	-467	205	-33	-14	4	PS (X)	10.42	13.38	5.88	1.25	0.87
融资性现金流	-154	307	277	-9	34	EV/EBITDA (X)	52.94	59.84	-11.77	15.35	11.31
现金增加额	-585	563	-56	-869	-323						

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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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证券投资咨询业务资格，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。