

盈康生命 (300143)

2023 年年报业绩点评：收入恢复快速增长，利润业绩扭亏为盈

2024 年 04 月 25 日

买入 (维持)

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 冉胜男

执业证书：S0600522090008

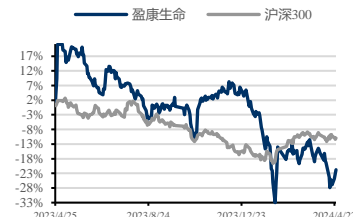
ranshn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,156	1,471	1,827	2,144	2,484
同比 (%)	6.09	27.20	24.21	17.37	15.84
归母净利润 (百万元)	(595.92)	100.44	143.75	191.51	231.57
同比 (%)	(63.68)	116.85	43.12	33.23	20.92
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.93)	0.16	0.22	0.30	0.36
P/E (现价&最新摊薄)	-	51.15	35.74	26.83	22.18

投资要点

- **事件：**公司公告，2023 年实现营业收入 14.71 亿元 (+27.20%，表示同比增速，下同)，实现归母净利润 1.00 亿元 (+116.85%)，实现扣非归母净利润 1.04 亿元 (+117.34%)。2023 年经营活动现金净流量 1.90 亿元 (+18%)。
- **医疗服务板块实现稳健高质量发展，友谊医院、广慈医院表现优异：**2023 年，公司医疗服务收入 11.49 亿元，同比增长 15.28%，毛利率 24.82%，同比提升 0.62pp；整体来看实现医院业务的稳健高质量发展，医疗收入达到公司历史最高水平；手术量达到 24178 例，同比提升 20%，其中三、四级手术占比维持 70%以上。医院板块聚焦医院-生态-平台建设，学科水平、诊疗能力不断提升，区域下沉辐射用户口碑持续优化带来规模稳定增长；精细化运营水平不断提升以及数字化平台的搭建实现全流程降本增效；医院经营质量提升，三年内孵化两家三甲医院（四川友谊医院、运城医院）、一家二甲医院（苏州广慈肿瘤医院）。其中，四川友谊医院随着区域医疗中心建设水平提升，2023 年实现收入 5.26 亿元，同比增长 31.16%，盈利能力快速恢复，净利润同比增长 20.16%。苏州广慈肿瘤医院不断提升肿瘤大外科水平，精益管理支持医院经营不断提质增效，2023 年实现收入 5.38 亿元，同比增长 7.57%，净利润同比增长 25.01%。
- **医疗器械板块并购扩张，收入规模快速增长：**2023 年，公司医疗器械板块经营稳定性持续提升，实现收入 3.22 亿元，同比增长 101.69%，毛利率 41.97%，同比提升 0.84pp，现金流持续优化，为后续高质量发展奠定基础。公司于 2022 年收购的圣诺医疗本年发展迅速并贡献增长。同时公司大力开拓业务场景，并购深圳优尼和通达易使公司在产品配套和数字化赋能方面得到长足进步在。持续的投入下，公司研发成果显著，至 2023 年底累计专利 112 项、软件著作权 121 项，累计持有医疗器械注册证 52 张。公司高压注射耗材团队参与了行业标准的制定。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司医院业务 2023 年逐渐恢复稳健增长趋势，医疗器械板块仍在研发与销售投入期，我们将公司 2024-2025 年归母净利润预期由 1.79 /2.36 亿元下调至 1.44/1.92 亿元，预计 2026 年归母净利润为 2.32 亿元，预计 2024-2026 年归母净利润增速为 43%/33%/21%，对应当前市值的 PE 估值分别为 36/27/22 倍。考虑到公司业务版图与收入规模持续扩张，2024 年有望进入利润业绩加快增长阶段，维持“买入”评级。
- **风险提示：**医院爬坡和盈利或不及预期；医疗器械板块利润率提升或不及预期的风险；医院事故风险；医药行业政策不确定性风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.88
一年最低/最高价	6.51/13.06
市净率(倍)	3.66
流通 A 股市值(百万元)	5,060.28
总市值(百万元)	5,060.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.15
资产负债率(% ,LF)	40.47
总股本(百万股)	642.17
流通 A 股(百万股)	642.17

相关研究

《盈康生命(300143)：2023 年三季度报点评：并购圣诺成效显著，核心医院经营亮眼》

2023-10-31

《盈康生命(300143)：2022 年报点评：并购实现器械板块高速增长，医疗服务有望实现疫后修复》

2023-04-01

盈康生命三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	912	1,107	1,393	1,739	营业总收入	1,471	1,827	2,144	2,484
货币资金及交易性金融资产	480	566	742	972	营业成本(含金融类)	1,051	1,271	1,484	1,712
经营性应收款项	268	312	354	396	税金及附加	4	5	5	6
存货	88	106	124	143	销售费用	63	97	103	119
合同资产	0	0	0	0	管理费用	148	202	227	262
其他流动资产	76	122	173	228	研发费用	52	65	76	88
非流动资产	1,488	1,505	1,515	1,509	财务费用	2	3	2	(1)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	13	10	12	14
固定资产及使用权资产	311	309	303	274	投资净收益	1	1	1	1
在建工程	106	84	68	54	公允价值变动	(3)	0	0	0
无形资产	240	275	302	334	减值损失	(21)	0	0	0
商誉	693	693	693	693	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	82	87	92	97	营业利润	142	195	260	312
其他非流动资产	57	57	57	57	营业外净收支	(10)	(7)	(9)	(9)
资产总计	2,400	2,612	2,908	3,248	利润总额	132	188	251	303
流动负债	759	874	980	1,092	减:所得税	32	46	62	75
短期借款及一年内到期的非流动负债	190	190	190	190	净利润	99	142	189	229
经营性应付款项	169	198	223	248	减:少数股东损益	(1)	(2)	(2)	(3)
合同负债	33	41	48	56	归属母公司净利润	100	144	192	232
其他流动负债	367	445	519	598	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.16	0.22	0.30	0.36
非流动负债	212	212	212	212	EBIT	147	191	253	302
长期借款	20	20	20	20	EBITDA	235	284	354	413
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.57	30.41	30.77	31.09
租赁负债	89	89	89	89	归母净利率(%)	6.83	7.87	8.93	9.32
其他非流动负债	103	103	103	103	收入增长率(%)	27.20	24.21	17.37	15.84
负债合计	971	1,086	1,192	1,304	归母净利润增长率(%)	116.85	43.12	33.23	20.92
归属母公司股东权益	1,382	1,481	1,673	1,904					
少数股东权益	47	45	43	40					
所有者权益合计	1,429	1,526	1,716	1,944					
负债和股东权益	2,400	2,612	2,908	3,248					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	190	256	306	353	每股净资产(元)	2.15	2.31	2.60	2.97
投资活动现金流	(273)	(116)	(119)	(113)	最新发行在外股份(百万股)	642	642	642	642
筹资活动现金流	120	(55)	(10)	(10)	ROIC(%)	7.01	8.13	9.93	10.72
现金净增加额	37	86	176	230	ROE-摊薄(%)	7.27	9.71	11.45	12.16
折旧和摊销	88	93	102	111	资产负债率(%)	40.47	41.57	41.00	40.14
资本开支	(158)	(112)	(115)	(109)	P/E(现价&最新股本摊薄)	51.15	35.74	26.83	22.18
营运资本变动	(26)	5	(4)	(5)	P/B(现价)	3.72	3.47	3.07	2.70

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>