



创业慧康 (300451.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

成本费用管控良好，积极布局 AI 领域

业绩简评

2024年4月25日，公司发布24年一季报，Q1实现营收3.75亿元，同比增长7.76%；实现归母净利润0.12亿元，同比增长19.03%；Q1扣非归母净利润为0.10亿元，同比增长51.52%，主要系营收增长、成本费用同比增长5.0%低于营收增速。

经营分析

24Q1公司实现毛利率51.61%，与上年同期基本持平。三费同比增长1.53%，其中管理费用较上年同期下降8.2%，销售费用同比微增1.12%，研发费用同比增长12.50%，主要系公司在AI、低代码等领域加大投入所致。

公司Hi-HIS项目推进顺利，23年新签订单22个，并于近期与苏州市立医院集团正式签署战略合作协议，共同打造“市立智慧医疗生态圈”。公司与飞利浦合作研发的飞悦康CareSync已正式亮相，将借助飞利浦拓展增量客户，并在医疗设备销售领域深入合作。

公司积极推进AI相关研发，与浙大合作的慧康-启真大模型实现了从6B到13B大模型的训练及微调，可针对不同产品场景提供不同大小的模型，提供离线及在线部署方式，在扩充边缘AI品类的同时，打通从云到边的AI全链路。利用慧康-启真大模型和公司慧意GPT平台，公司已经在报告解读、医嘱支持、书写助手、智能问诊等临床决策支持方面实现AI功能嵌入。

盈利预测、估值与评级

我们预计2024-2026年公司实现营业收入20.23/25.55/32.41亿元，同比增长25.20%/26.31%/26.82%；实现归母净利润3.11/4.17/5.15亿元，同比增长746.42%/34.35%/23.35%，对应EPS为0.20/0.27/0.33元，维持“买入”评级。

风险提示

医疗信息化政策推进不及预期的风险；医药反腐对招标产生的不确定性影响；与飞利浦协同不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；大股东质押风险；应收账款和存货偏高的风险。

计算机组

分析师：孟灿 (执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：4.03元

相关报告：

1.《创业慧康公司点评：Hi-HIS推广顺利，与飞利浦合作持续深入》，2024.4.13

2.《创业慧康公司深度研究：“以评促建”需求刚性，产品拓展贡献增量》，2023.11.25



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,527	1,616	2,023	2,555	3,241
营业收入增长率	-19.58%	5.81%	25.20%	26.31%	26.82%
归母净利润(百万元)	43	37	311	417	515
归母净利润增长率	-89.68%	-13.95%	746.42%	34.35%	23.35%
摊薄每股收益(元)	0.028	0.024	0.200	0.269	0.332
每股经营性现金流净额	0.09	0.10	0.20	0.19	0.23
ROE(归属母公司)(摊薄)	0.93%	0.80%	6.30%	7.82%	8.82%
P/E	287.43	276.57	20.10	14.96	12.13
P/B	2.67	2.20	1.27	1.17	1.07

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
主营业务收入	1,899	1,527	1,616	2,023	2,555	3,241	货币资金	1,619	1,478	1,094	1,339	1,475	1,608	
增长率		-19.6%	5.8%	25.2%	26.3%	26.8%	应收款项	1,310	1,437	1,625	1,702	2,081	2,551	
主营业务成本	-869	-773	-857	-987	-1,237	-1,568	存货	241	263	283	308	384	484	
%销售收入	45.8%	50.6%	53.0%	48.8%	48.4%	48.4%	其他流动资产	167	134	153	185	228	283	
毛利	1,030	754	759	1,036	1,319	1,672	流动资产	3,336	3,313	3,156	3,535	4,168	4,927	
%销售收入	54.2%	49.4%	47.0%	51.2%	51.6%	51.6%	%总资产	59.5%	57.3%	54.5%	55.7%	57.9%	60.4%	
营业税金及附加	-19	-13	-12	-16	-20	-26	长期投资	401	360	295	294	294	294	
%销售收入	1.0%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	固定资产	350	451	589	690	789	887	
销售费用	-153	-117	-129	-158	-197	-250	%总资产	6.2%	7.8%	10.2%	10.9%	11.0%	10.9%	
%销售收入	8.1%	7.6%	8.0%	7.8%	7.7%	7.7%	无形资产	1,481	1,616	1,684	1,814	1,932	2,032	
管理费用	-187	-189	-208	-253	-317	-399	非流动资产	2,273	2,471	2,635	2,811	3,027	3,224	
%销售收入	9.9%	12.4%	12.8%	12.5%	12.4%	12.3%	%总资产	40.5%	42.7%	45.5%	44.3%	42.1%	39.6%	
研发费用	-210	-218	-247	-297	-373	-473	资产总计	5,610	5,784	5,790	6,346	7,196	8,151	
%销售收入	11.1%	14.3%	15.3%	14.7%	14.6%	14.6%	短期借款	7	104	11	244	409	500	
息税前利润 (EBIT)	460	218	163	312	411	525	应付款项	602	696	714	752	942	1,194	
%销售收入	24.2%	14.3%	10.1%	15.4%	16.1%	16.2%	其他流动负债	392	374	388	353	448	563	
财务费用	20	20	11	20	26	32	流动负债	1,001	1,174	1,113	1,349	1,799	2,257	
%销售收入	-1.0%	-1.3%	-0.7%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	长期贷款	0	0	0	0	0	0	
资产减值损失	-96	-212	-169	-40	-26	-39	其他长期负债	9	8	14	6	5	3	
公允价值变动收益	0	0	-13	0	0	0	负债	1,010	1,182	1,126	1,356	1,804	2,260	
投资收益	31	-15	14	14	14	14	普通股股东权益	4,562	4,594	4,606	4,932	5,334	5,833	
%税前利润	6.8%	n.a	31.0%	4.1%	3.0%	2.4%	其中：股本	1,550	1,549	1,549	1,549	1,549	1,549	
营业利润	452	53	44	343	462	570	未分配利润	1,385	1,381	1,402	1,697	2,099	2,598	
营业利润率	23.8%	3.5%	2.7%	17.0%	18.1%	17.6%	少数股东权益	37	8	58	58	58	58	
营业外收支	0	3	2	2	2	2	负债股东权益合计	5,610	5,784	5,790	6,346	7,196	8,151	
税前利润	452	55	45	345	464	572	比率分析		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
利润率	23.8%	3.6%	2.8%	17.1%	18.1%	17.6%	每股指标							
所得税	-38	-14	0	-35	-46	-57	每股收益	0.267	0.028	0.024	0.200	0.269	0.332	
所得税率	8.4%	25.5%	-0.7%	10.0%	10.0%	10.0%	每股净资产	2.944	2.965	2.973	3.184	3.443	3.765	
净利润	414	41	46	311	417	515	每股经营现金净流	0.114	0.094	0.102	0.199	0.188	0.233	
少数股东损益	1	-1	9	0	0	0	每股股利	0.030	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	
归属于母公司的净利润	413	43	37	311	417	515	回报率							
净利率	21.8%	2.8%	2.3%	15.3%	16.3%	15.9%	净资产收益率	9.05%	0.93%	0.80%	6.30%	7.82%	8.82%	
				746.4%	34.3%		总资产收益率	7.36%	0.74%	0.63%	4.89%	5.80%	6.31%	
现金流量表 (人民币百万元)							投入资本收益倍数	9.15%	3.45%	3.50%	5.36%	6.38%	7.39%	
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	增长率							
净利润	414	41	46	311	417	515	主营业务收入增长率	16.30%	-19.58%	5.81%	25.20%	26.31%	26.82%	
少数股东损益	1	-1	9	0	0	0	EBIT增长率	23.27%	-52.63%	-25.37%	91.68%	32.05%	27.61%	
非现金支出	174	307	297	112	110	132	净利润增长率	24.28%	-89.68%	-13.95%	746.42%	34.35%	23.35%	
非经营收益	-37	2	-19	36	-17	-17	总资产增长率	6.87%	3.10%	0.12%	9.59%	13.40%	13.28%	
营运资金变动	-375	-205	-166	-151	-219	-268	资产管理能力							
经营活动现金净流	176	145	158	308	291	362	应收账款周转天数	201.5	315.7	335.5	300.0	290.0	280.0	
资本开支	-179	-310	-387	-320	-317	-317	存货周转天数	118.8	118.8	116.3	115.0	115.0	115.0	
投资	15	6	4	1	0	0	应付账款周转天数	172.7	267.2	274.5	250.0	250.0	250.0	
其他	198	5	-9	14	14	14	固定资产周转天数	51.5	67.2	68.5	54.9	43.3	34.0	
投资活动现金净流	34	-299	-392	-304	-303	-303	偿债能力							
股权募资	25	0	0	31	0	0	净负债/股东权益	-35.05%	-29.86%	-23.66%	-22.35%	-20.15%	-19.15%	
债权募资	-142	97	-93	228	165	91	EBIT利息保障倍数	-23.5	-11.0	-15.1	-15.4	-16.1	-16.2	
其他	-59	-79	-64	-15	-15	-15	资产负债率	18.01%	20.43%	19.45%	21.36%	25.07%	27.73%	
筹资活动现金净流	-176	18	-156	244	150	75								
现金净流量	34	-136	-390	247	138	134								

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	7	7	7	24
增持	1	2	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.50	1.22	1.22	1.22	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究