

评级：买入（维持）

市场价格：13.78 元/股

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

分析师：何柄谕

执业证书编号：S0740519090003

Email: heby@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

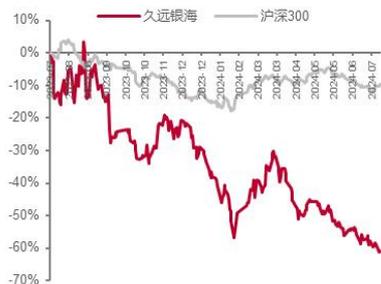
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,283	1,347	1,554	1,778	2,048
增长率 yoy%	-2%	5%	15%	14%	15%
净利润	184	168	200	230	272
增长率 yoy%	-16%	-9%	19%	15%	18%
每股收益(元)	0.45	0.41	0.49	0.56	0.67
每股现金流量	0.09	0.46	0.51	0.65	0.76
净资产收益率	11%	9%	10%	11%	12%
P/E	30.5	33.5	28.1	24.4	20.7
P/B	3.6	3.4	3.1	2.9	2.6

备注：股价为2024年7月16日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	408
流通股本(百万股)	399
市价(元)	13.78
市值(百万元)	5,625
流通市值(百万元)	5,501

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1 《久远银海（002777）：医疗医保业务维持高增长，数据要素业务加速落地》

2 《久远银海（002777）：收入维持高增长，数据要素业务加速推进》

3 《久远银海（002777）：数据要素业务加速推进，业绩继续稳健增长》

投资要点

- 投资事件：**公司发布2024年中报预告：公司预计2024年上半年实现营业收入3.63亿元-4.15亿元，同比下降20%-30%，归母净利润851.36万元-1277.03万元，同比下降85%-95%。
- 收入确认受影响，业绩短期承压。**受宏观经济形势等因素影响，公司项目实施交付及验收周期延长。由于公司收入确认方式采用的是终验法，导致收入确认受到影响，报告期内收入实现同比下降。并且公司人员薪酬支出较为刚性，相应实施成本增加，净利润端也受到负面影响。但2024年上半年公司订单实现稳定增长，在手订单充足，公司有望完成全年经营目标。
- 加速数据要素业务布局，多项目落地情况良好。**数据要素作为公司新业务模式，公司加大相关业务布局。房产数据要素方面，公司中标花城e居平台建设运营项目，打造“数据要素×房产交易”应用场景。医保数据要素方面，公司按照医保局要求，积极开展数据地方专区、数据治理和数据要素服务。业务试点应用已经在天津、四川、云南、贵州、山西和陕西等省市落地。数据要素业务空间广阔，有望打开公司业务发展新空间。
- 医疗端新产品发布，医共体业务加速推进。**公司正式发布新一代智慧医院核心业务产品——YourHealth V8产品。V8采用“中台化、国产化、一体化、场景化”架构设计，致力于提高医院四大智慧医疗服务能力。新产品有望提供公司在医疗IT领域竞争力，推动医疗业务加速发展。另外，公司服务的四家医共体客户，包括云南省安宁市医共体、贵州省长顺县医共体等，入选全国县域医共体建设优秀案例。目前正值县域医共体全国全面推进期，公司依托品牌、产品、服务等领域竞争优势，有望充分享受市场发展红利。
- 投资建议：**我们预计公司2024/2025/2026年收入分别为15.54/17.78/20.48亿元，净利润分别为2.00/2.30/2.72亿元，对应PE分别为28.1/24.4/20.7倍。考虑到公司业务成长性以及数据要素业务带来新的发展机遇，我们给予公司“买入”评级。
- 风险提示：**业务发展不及预期，政策落地缓慢

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	688	702	756	843	营业收入	1,347	1,554	1,778	2,048
应收票据	1	3	4	4	营业成本	706	800	907	1,024
应收账款	596	516	591	672	税金及附加	9	10	11	12
预付账款	22	16	18	20	销售费用	169	194	226	262
存货	325	344	390	440	管理费用	121	140	160	184
合同资产	54	47	53	61	研发费用	152	171	196	225
其他流动资产	465	653	693	758	财务费用	-5	-7	-7	-8
流动资产合计	2,098	2,234	2,451	2,738	信用减值损失	-20	-22	-27	-35
其他长期投资	30	30	30	30	资产减值损失	-31	-35	-42	-55
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	119	130	144	162	投资收益	8	10	10	10
在建工程	0	0	0	0	其他收益	38	29	34	40
无形资产	267	340	416	495	营业利润	190	227	261	309
其他非流动资产	193	196	199	203	营业外收入	0	1	1	0
非流动资产合计	609	696	790	889	营业外支出	1	1	1	1
资产合计	2,706	2,930	3,241	3,627	利润总额	189	227	261	308
短期借款	2	0	0	0	所得税	10	14	16	18
应付票据	0	0	0	0	净利润	179	213	245	290
应付账款	180	160	181	205	少数股东损益	11	13	15	18
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	168	200	230	272
合同负债	526	622	729	860	NOPLAT	174	207	238	282
其他应付款	11	11	11	11	EPS (摊薄)	0.41	0.49	0.56	0.67
一年内到期的非流动负债	10	10	10	10					
其他流动负债	145	163	182	205					
流动负债合计	874	966	1,114	1,292					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	36	36	36	36					
非流动负债合计	36	36	36	36					
负债合计	910	1,002	1,150	1,328					
归属母公司所有者权益	1,670	1,789	1,937	2,128					
少数股东权益	126	139	154	172					
所有者权益合计	1,796	1,928	2,091	2,299					
负债和股东权益	2,706	2,930	3,241	3,627					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	188	210	264	312
现金收益	225	249	290	344
存货影响	-53	-19	-46	-50
经营性应收影响	-50	119	-35	-29
经营性应付影响	34	-20	21	23
其他影响	32	-119	34	25
投资活动现金流	-64	-120	-136	-151
资本支出	-148	-127	-142	-158
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	84	7	6	7
融资活动现金流	-80	-77	-74	-74
借款增加	0	-2	0	0
股利及利息支付	-41	-64	-74	-87
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-39	-11	0	13

主要财务比率				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	5.0%	15.4%	14.4%	15.2%
EBIT 增长率	-9.1%	19.2%	15.3%	18.4%
归母公司净利润增长率	-8.8%	19.3%	15.0%	18.2%
获利能力				
毛利率	47.6%	48.5%	49.0%	50.0%
净利率	13.3%	13.7%	13.8%	14.1%
ROE	9.3%	10.4%	11.0%	11.8%
ROIC	11.3%	12.5%	13.2%	14.1%
偿债能力				
资产负债率	33.6%	34.2%	35.5%	36.6%
债务权益比	2.6%	2.4%	2.2%	2.0%
流动比率	2.4	2.3	2.2	2.1
速动比率	2.0	2.0	1.9	1.8
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转天数	149	129	112	111
应付账款周转天数	83	76	68	68
存货周转天数	152	151	146	146
每股指标 (元)				
每股收益	0.41	0.49	0.56	0.67
每股经营现金流	0.46	0.51	0.65	0.76
每股净资产	4.09	4.38	4.75	5.21
估值比率				
P/E	34	28	24	21
P/B	3	3	3	3
EV/EBITDA	53	47	41	34

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。