

久远银海 (002777)

2024 年半年报点评: 业绩短期承压, 数据要素 × 持续开拓新场景

买入 (维持)

2024 年 09 月 01 日

证券分析师 王紫敬

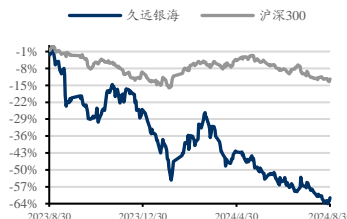
执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1283	1347	1552	1792	2074
同比 (%)	(1.79)	5.01	15.26	15.47	15.68
归母净利润 (百万元)	184.17	167.91	170.92	219.62	261.88
同比 (%)	(15.71)	(8.83)	1.79	28.49	19.24
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.45	0.41	0.42	0.54	0.64
P/E (现价&最新摊薄)	28.33	31.07	30.52	23.76	19.92

股价走势



事件: 公司发布 2024 年半年报, 2024H1 公司实现营收 3.95 亿元, 同比下降 23.91%, 归母净利润 1123.19 万元, 同比下滑 86.81%, 低于市场预期。

投资要点

■ **项目确收周期延长, 公司业绩短期承压:** 公司 2024H1 营收同比下滑, 主要由于外部环境等因素影响, 公司项目实施及验收周期延长。分业务来看, 2024H1 公司医疗医保业务收入 2.32 亿元, 同比增长 0.31%, 毛利率 46.22%, 同比下降 5.09pct, 数字政务业务收入 1.37 亿元, 同比下滑 43.74%, 毛利率 10.76%, 同比下降 10.76pct。公司归母净利润同比下滑主要由于确收周期延长, 而人工成本、差旅等费用刚性。

■ **DRG/DIP 改革有望促进医疗医保业务持续增长:** 2024H1, 公司全力支持全国 23 个省份医保信息平台运维工作, 支撑了国家医保局医保信息平台运维第 4 包(核心系统运维)工作; 新签单并实施了四川多个地市数据专区建设, 推进贵州省医保数据治理工作, 在四川和贵州两省建立医保大数据可视化应用标杆; 新研发 10 余个医保行业算法模型, 并在天津、四川、云南、贵州、山西、陕西等省市落地应用。2024 年 7 月, 国家医保局召开按病组 (DRG) 和病种分值 (DIP) 付费 2.0 版分组方案新闻发布会, 宣告 2.0 版 DRG/DIP 分组方案正式出炉, DRG/DIP 系统改造升级有望加速, 公司 2024H1 新签单浙江湖州、湖北孝感、天津等局端支付方式改革项目。截至目前, 公司的支付方式改革产品覆盖全国 19 个省份, 未来有望持续受益于医保支付方式改革。

■ **数据要素 × 持续开拓新场景:** 公司围绕数据资源化、资产化、资本化全过程, 打造了政务数据要素能力平台整体解决方案和技术体系, 已形成了数据集成平台、数据实时同步工具、湖仓一体化平台、数据治理平台、数据挖掘平台、画像管理系统、AI 训练平台、行业知识图谱、数据共享交换平台、数据沙箱、数据基础平台等一系列数据技术平台, 公司已围绕医疗健康、城市治理、金融服务等“数据要素 ×”行动方向, 研发了诚信宝、医商通、信用就医、云处方等多款数据产品, 在全国多地投入使用。公司与成都数据集团、福建省大数据集团、贵阳块数据城市建设有限公司等多个数据运营单位建立了合作关系, 为未来新业务场景开拓奠定基础。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑公司项目验收周期影响, 我们将公司 2024-2026 年 EPS 预测由 0.53/0.68/0.87 元下调至 0.42/0.54/0.64 元。公司医保 IT 市占率高, 具备数据和产品服务基础, 有望持续受益于医保改革和数据要素发展, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 行业竞争加剧, 政策推进不及预期。

市场数据

收盘价(元)	12.78
一年最低/最高价	11.84/34.50
市净率(倍)	3.20
流通 A 股市值(百万元)	5,169.66
总市值(百万元)	5,217.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.00
资产负债率(%LF)	31.72
总股本(百万股)	408.23
流通 A 股(百万股)	404.51

相关研究

《久远银海(002777): 2023 年报点评: 数据要素试点快速推进》

2024-04-08

《久远银海(002777): 2023 年中报点评: 业绩符合预期, 数据要素应用持续落地》

2023-08-31

久远银海三大财务预测表

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	2,098	2,405	2,687	2,993	营业总收入	1,347	1,552	1,792	2,074
货币资金及交易性金融资产	688	1,005	897	1,196	营业成本(含金融类)	706	827	934	1,078
经营性应收款项	619	538	876	778	税金及附加	9	9	11	12
存货	325	401	416	518	销售费用	169	202	229	259
合同资产	54	44	56	69	管理费用	121	147	170	197
其他流动资产	411	417	442	432	研发费用	152	175	203	234
非流动资产	609	656	703	761	财务费用	(5)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	38	16	18	21
固定资产及使用权资产	140	145	140	137	投资净收益	8	11	13	15
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	267	316	373	442	减值损失	(51)	(14)	(15)	(16)
商誉	23	19	14	9	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	营业利润	190	203	261	312
其他非流动资产	171	168	167	165	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,706	3,061	3,390	3,754	利润总额	189	203	261	312
流动负债	874	1,093	1,236	1,374	减:所得税	11	17	22	26
短期借款及一年内到期的非流动负债	11	12	13	14	净利润	179	187	240	286
经营性应付款项	180	180	241	243	减:少数股东损益	11	16	20	24
合同负债	526	695	749	858	归属母公司净利润	168	171	220	262
其他流动负债	157	205	233	259	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.41	0.42	0.54	0.64
非流动负债	36	36	36	36	EBIT	205	207	264	313
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	269	257	316	367
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	47.61	46.72	47.91	48.02
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	12.47	11.01	12.25	12.63
其他非流动负债	24	24	24	24	收入增长率(%)	5.01	15.26	15.47	15.68
负债合计	910	1,128	1,272	1,410	归母净利润增长率(%)	(8.83)	1.79	28.49	19.24
归属母公司股东权益	1,670	1,791	1,956	2,157					
少数股东权益	126	142	162	186					
所有者权益合计	1,796	1,933	2,118	2,344					
负债和股东权益	2,706	3,061	3,390	3,754					

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	188	467	47	472	每股净资产(元)	4.09	4.39	4.79	5.28
投资活动现金流	(64)	(102)	(101)	(114)	最新发行在外股份(百万股)	408	408	408	408
筹资活动现金流	(80)	(49)	(54)	(59)	ROIC(%)	10.99	10.04	11.80	12.74
现金净增加额	45	316	(108)	300	ROE-摊薄(%)	10.05	9.54	11.23	12.14
折旧和摊销	63	51	52	54	资产负债率(%)	33.61	36.86	37.52	37.56
资本开支	(154)	(108)	(107)	(123)	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.07	30.52	23.76	19.92
营运资本变动	(94)	227	(248)	131	P/B(现价)	3.12	2.91	2.67	2.42

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>