

非金融公司|公司点评|创业慧康 (300451)

HI-HIS 系统助力，AI 打造智慧医疗生态



报告要点

创业慧康发布 2024 年半年度报告，2024 年上半年公司实现营收 7.27 亿元，同比增长 3.17%；归母净利润 0.27 亿元，同比增长 14.03%；扣非归母净利润 0.25 亿元，同比增长 36.77%；毛利率为 54.21%，同比增长 2.32pct。2024 年第二季度公司实现营收 3.51 亿元，同比减少 1.32%；归母净利润 0.15 亿元，同比增长 10.22%；扣非归母净利润 0.16 亿元，同比增长 28.98%；毛利率为 56.98%，同比增加 5.11pct。

分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001



陈安宇

SAC: S0590523080004

创业慧康(300451)

HI-HIS 系统助力，AI 打造智慧医疗生态

行业： 计算机/软件开发
 投资评级：
 当前价格： 3.33 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,549.1/1,526.7
 流通 A 股市值(百万元) 5,083.89
 每股净资产(元) 2.99
 资产负债率(%) 17.87
 一年内最高/最低(元) 7.96/3.06

股价相对走势



相关报告

- 《创业慧康(300451): Hi-HIS 迈向全国推广新阶段, 推动飞利浦战略合作》2024.04.15
- 《创业慧康(300451): 3 季度收入改善, 新一代 Hi-HIS 加速推广》2023.10.26



扫码查看更多

事件

创业慧康发布 2024 年半年度报告, 2024 年上半年公司实现营收 7.27 亿元, 同比增长 3.17%; 归母净利润 0.27 亿元, 同比增长 14.03%; 扣非归母净利润 0.25 亿元, 同比增长 36.77%; 毛利率为 54.21%, 同比增长 2.32pct。2024 年第二季度公司实现营收 3.51 亿元, 同比减少 1.32%; 归母净利润 0.15 亿元, 同比增长 10.22%; 扣非归母净利润 0.16 亿元, 同比增长 28.98%; 毛利率为 56.98%, 同比增加 5.11pct。

➤ 软件服务、系统集成与技术服务支撑业绩增长

对比 2024 年上半年占公司营收或利润 10% 以上的行业情况, 分产品看, 软件销售、技术服务、其中的医疗软件服务、系统集成营收分别为 2.87/2.93/2.65/0.80 亿元, 分别同比变动+0.02%/+9.00%/14.60%/9.53%; 毛利率分别为 62.18%/65.67%/67.13%/12.64%, 分别同比变动+0.18pct/+2.70pct/2.33pct/+4.83pct。从地区上看, 2024 年上半年公司营收或利润 10% 以上的地区分别为华东地区、华南地区、西北地区, 营业收入分别为 3.60/1.05/0.85 亿元, 分别同比变动-0.57%/5.24%/76.14%; 毛利率分别为 59.51%/42.13%/63.56%, 分别同比变动+7.10pct/-4.13pct/+22.10pct, 西北地区销售额快速提升。

➤ HI-HIS 系统助力, 依托 AI 和医学大模型打造智能医疗生态

随着公司新一代 HI-HIS 产品在全国市场推广, 公司在集团化体系医院建设业务领域有所突破, 截止 2024 年中报期, 慧康云 HI-HIS 产品目前在建项目数量多达 50 多家, 三级医院占 70% 以上。公司基于慧康-启真大模型和慧意 GPT 平台, 多款产品嵌入医疗场景。公司研发的智能医生 Copilot 已在浙大二院率先上线, 可帮助医生在同一个工作环节相比之前节省近 60% 的时间, 正确率达到 95% 以上。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 18.88/22.49/26.42 亿元, 同比增速分别为 16.84%/19.11%/17.50%, 归母净利润分别为 2.22/3.38/4.92 亿元, 同比增速分别为 505.58%/52.16%/45.39%, EPS 分别为 0.14/0.22/0.32 元/股, 3 年 CAGR 为 137.50%。鉴于公司致力于 AI 与医疗应用场景深度融合, 建议持续关注。

风险提示: 医疗信息化支出不及预期; 行业竞争加剧风险; 项目落地不及预期风险等。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1527	1616	1888	2249	2642
增长率(%)	-19.58%	5.81%	16.84%	19.11%	17.50%
EBITDA(百万元)	131	163	437	618	846
归母净利润(百万元)	43	37	222	338	492
增长率(%)	-89.68%	-13.95%	505.58%	52.16%	45.39%
EPS(元/股)	0.03	0.02	0.14	0.22	0.32
市盈率(P/E)	147.5	171.4	28.3	18.6	12.8
市净率(P/B)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	83.3	56.3	12.0	8.1	5.5

数据来源: 公司公告、iFIND, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 30 日收盘价

1. 风险提示

医疗信息化支出不及预期：公司主业主要为医疗信息化提供服务，如出现医疗信息化支出不及预期，或影响公司整体营收兑现。

行业竞争加剧风险：全球经济处于转型期，部分企业用户减少 IT 费用投入，或造成市场竞争加剧，公司销售额减少。

项目落地不及预期风险：公司持续推进智慧医疗项目，如公司部分智慧医疗项目落地不及预期，或造成公司营收出现下降。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E			
货币资金	1478	1094	1153	1445	1874	营业收入	1527	1616	1888	2249	2642	营业成本	773	857	933	1086	1247			
应收账款+票据	1507	1697	1811	1911	2028	营业税金及附加	13	12	16	19	23	营业费用	117	129	142	157	172			
预付账款	20	17	23	27	32	管理费用	407	455	481	540	581	财务费用	-20	-11	-3	-4	-6			
存货	263	283	294	327	359	资产减值损失	-92	-40	-43	-47	-53	公允价值变动收益	0	-13	0	0	0			
其他	45	64	69	75	81	投资净收益	-15	14	17	21	25	其他	-78	-91	-51	-56	-61			
流动资产合计	3313	3156	3350	3785	4373	营业利润	53	44	242	368	536	营业外净收益	3	2	2	2	2			
长期股权投资	209	169	174	180	187	利润总额	55	45	243	370	538	所得税	14	0	12	18	27			
固定资产	289	317	328	352	364	净利润	41	46	231	351	511	少数股东损益	-1	9	9	13	19			
在建工程	170	286	263	218	173	归属于母公司净利润	43	37	222	338	492									
无形资产	600	696	674	737	795															
其他非流动资产	1203	1167	1273	1283	1305															
非流动资产合计	2471	2635	2712	2770	2823															
资产总计	5784	5790	6062	6555	7197															
短期借款	100	7	0	0	0															
应付账款+票据	649	676	695	808	928															
其他	424	429	496	580	669															
流动负债合计	1174	1113	1190	1388	1598															
长期带息负债	3	9	7	6	4															
长期应付款	0	0	0	0	0															
其他	5	5	5	5	5															
非流动负债合计	8	14	12	10	9															
负债合计	1182	1126	1203	1398	1606															
少数股东权益	8	58	67	80	99															
股本	1549	1549	1549	1549	1549															
资本公积	1526	1553	1553	1553	1553															
留存收益	1518	1504	1691	1975	2389															
股东权益合计	4602	4664	4860	5157	5590															
负债和股东权益总计	5784	5790	6062	6555	7197															

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	41	46	231	351	511	成长能力					
折旧摊销	95	128	198	253	314	营业收入	-19.58%	5.81%	16.84%	19.11%	17.50%
财务费用	-20	-11	-3	-4	-6	EBIT	-91.75%	-2.90%	592.38%	52.54%	45.55%
存货减少(增加为“-”)	-22	-21	-11	-33	-32	EBITDA	-74.40%	24.31%	168.89%	41.45%	36.84%
营运资金变动	-208	-189	-51	54	51	归属于母公司净利润	-89.68%	-13.95%	505.58%	52.16%	45.39%
其它	258	204	-5	13	7	获利能力					
经营活动现金流	145	158	358	634	846	毛利率	49.39%	46.98%	50.56%	51.73%	52.80%
资本支出	-317	-392	-270	-305	-360	净利率	2.70%	2.83%	12.23%	15.62%	19.33%
长期投资	5	4	0	0	0	ROE	0.93%	0.80%	4.64%	6.66%	8.95%
其他	13	-3	11	14	17	ROIC	0.69%	1.38%	6.21%	9.11%	13.16%
投资活动现金流	-299	-392	-259	-291	-343	偿债能力					
债权融资	96	-87	-9	-2	-2	资产负债率	20.43%	19.45%	19.84%	21.33%	22.32%
股权融资	0	0	0	0	0	流动比率	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7
其他	-77	-70	-32	-49	-72	速动比率	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5
筹资活动现金流	18	-156	-41	-51	-74	营运能力					
现金净增加额	-136	-390	59	292	429	应收账款周转率	1.0	1.0	1.0	1.2	1.3
						存货周转率	2.9	3.0	3.2	3.3	3.5
						总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
						每股指标(元)					
						每股收益	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3
						每股经营现金流	0.1	0.1	0.2	0.4	0.5
						每股净资产	3.0	3.0	3.1	3.3	3.5
						估值比率					
						市盈率	147.5	171.4	28.3	18.6	12.8
						市净率	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
						EV/EBITDA	83.3	56.3	12.0	8.1	5.5
						EV/EBIT	305.6	264.5	22.0	13.7	8.7

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月30日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼