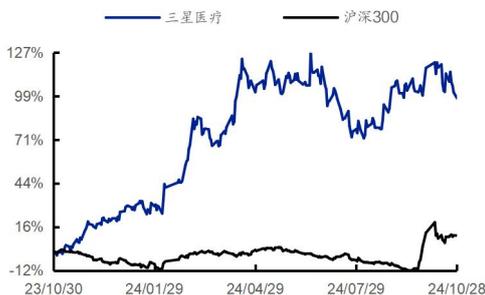


研究所:
 证券分析师: 李航 S0350521120006
 lih11@ghzq.com.cn
 证券分析师: 王刚 S0350524020001
 wangg06@ghzq.com.cn

公司业绩同比较快增长, 海外配电有望贡献 增长新动能

——三星医疗 (601567) 2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/10/28

表现	1M	3M	12M
三星医疗	-0.9%	12.1%	96.1%
沪深 300	7.0%	16.3%	11.3%

市场数据

2024/10/28

当前价格 (元)	31.80
52 周价格区间 (元)	15.93-38.36
总市值 (百万)	44,872.53
流通市值 (百万)	44,615.59
总股本 (万股)	141,108.59
流通股本 (万股)	140,300.59
日均成交额 (百万)	384.66
近一月换手 (%)	1.06

相关报告

《三星医疗 (601567) 2024 年半年报点评: 配用电和医疗双轮驱动, 海外配电持续获得突破 (买入) *电网设备*李航, 王刚》——2024-08-24
 《三星医疗 (601567) 2023 年三季度业绩点评: 配用电和医疗齐发力, 在手订单持续增长 (买入) *电网设备*李航》——2023-10-28
 《三星医疗 (601567) 2023 年上半年业绩点评: 净利率提升, 智能配电与新能源业务表现亮眼 (买

事件:

三星医疗 2024 年 10 月 25 日发布 2024 年三季度报告: 2024 年前三季度, 公司实现营收 104 亿元, 同比+25%; 归母净利润 18.2 亿元, 同比+22%; 扣非归母净利润 17.5 亿元, 同比+31%; 销售毛利率 36.2%, 同比+2.6pct; 销售净利率 17.5%, 同比-0.5pct。

其中, 2024Q3, 营收 34.4 亿元, 同比+23%, 环比-14%; 归母净利润 6.7 亿元, 同比+7%, 环比-15%; 扣非归母净利润 6.7 亿元, 同比+30%, 环比-5%; 销售毛利率 39.5%, 同比+0.9pct, 环比+2.3pct; 销售净利率 19.5%, 同比-3.0pct, 环比-0.4pct。

投资要点:

- **2024 年前三季度公司业绩同比较快增长, 盈利能力同比提升。**2024 年前三季度, 公司智能配用电营业收入同比增长 26.5%; 医疗服务营业收入同比增长 21.7%。盈利能力方面, 2024 前三季度公司销售毛利率和扣非后销售净利率同比提升, 受到 2023 年同期非经常性收益高基数影响, 销售净利率有所拖累。
- **公司在手订单充足, 海外配电有望贡献增长新动能。**截止 2024 年 9 月底, 公司在手订单合计 156 亿元, 同比+35%; 国内 94 亿元, 同比+35%; 海外 62 亿元, 同比+35%, 其中海外配电 9.6 亿元, 同比+273%。
- **盈利预测和投资评级:**公司是电表出海头部企业, 配电业务不断突破, 预计 2024-2026 年公司有望实现营业收入 146/179/213 亿元, 同比增速分别为+27%、+23%、+19%; 归母净利润为 23.6/30.1/36.6 亿元, 同比增速分别为+24%、+27%、+22%, 当前股价对应 PE 分别为 19X、15X、12X。公司业绩保持较快增长, 我们维持公司“买入”评级。
- **风险提示:**规模扩张的管理风险, 行业政策的风险, 投资风险, 医疗运营风险, 医疗政策风险, 商誉减值风险。

入) *电网设备*李航》——2023-08-29

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11463	14557	17949	21288
增长率(%)	26	27	23	19
归母净利润(百万元)	1904	2359	3007	3655
增长率(%)	101	24	27	22
摊薄每股收益(元)	1.35	1.67	2.13	2.59
ROE(%)	17	19	22	23
P/E	15.19	19.02	14.92	12.28
P/B	2.63	3.68	3.26	2.87
P/S	2.53	3.08	2.50	2.11
EV/EBITDA	11.99	14.17	10.97	8.88

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：三星医疗盈利预测表

证券代码:	601567		股价:	31.80	投资评级:	买入	日期:	2024/10/28	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	17%	19%	22%	23%	EPS	1.35	1.67	2.13	2.59
毛利率	34%	37%	36%	36%	BVPS	7.79	8.64	9.76	11.09
期间费率	14%	15%	15%	14%	估值				
销售净利率	17%	16%	17%	17%	P/E	15.19	19.02	14.92	12.28
成长能力					P/B	2.63	3.68	3.26	2.87
收入增长率	26%	27%	23%	19%	P/S	2.53	3.08	2.50	2.11
利润增长率	101%	24%	27%	22%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.61	0.67	0.76	0.80	营业收入	11463	14557	17949	21288
应收账款周转率	5.32	5.60	5.44	5.37	营业成本	7566	9205	11451	13632
存货周转率	2.99	2.60	2.64	2.59	营业税金及附加	84	105	130	154
偿债能力					销售费用	851	1150	1418	1639
资产负债率	48%	44%	44%	44%	管理费用	801	1034	1256	1448
流动比	1.78	1.55	1.63	1.74	财务费用	-9	18	3	-21
速动比	1.20	0.95	1.01	1.09	其他费用/(-收入)	471	611	736	852
					营业利润	2270	2808	3580	4348
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	-8	-6	-7	-6
现金及现金等价物	5507	3727	4924	6265	利润总额	2262	2802	3573	4342
应收款项	2409	3352	4013	4807	所得税费用	341	415	532	645
存货净额	3257	3835	4824	5722	净利润	1921	2387	3041	3696
其他流动资产	1032	1272	1481	1696	少数股东损益	17	28	33	42
流动资产合计	12205	12186	15241	18490	归属于母公司净利润	1904	2359	3007	3655
固定资产	1428	1401	1403	1416					
在建工程	209	413	507	501	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	5243	5474	5425	5369	经营活动现金流	1901	1846	2657	2962
长期股权投资	2429	2494	2494	2494	净利润	1904	2359	3007	3655
资产总计	21513	21968	25070	28270	少数股东损益	17	28	33	42
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	390	197	213	208
应付款项	2650	3870	4299	4754	公允价值变动	-117	80	20	10
合同负债	1376	1456	1915	2224	营运资金变动	-54	-641	-366	-635
其他流动负债	2812	2543	3147	3655	投资活动现金流	-563	-308	83	234
流动负债合计	6838	7868	9360	10632	资本支出	-553	-502	-267	-166
长期借款及应付债券	2466	466	466	466	长期投资	-77	-125	-20	-20
其他长期负债	1056	1267	1267	1267	其他	67	319	370	420
长期负债合计	3522	1733	1733	1733	筹资活动现金流	1175	-3257	-1543	-1865
负债合计	10360	9601	11094	12365	债务融资	1837	-1910	0	0
股本	1412	1411	1411	1411	权益融资	51	-36	0	0
股东权益	11153	12367	13976	15905	其它	-714	-1312	-1543	-1865
负债和股东权益总计	21513	21968	25070	28270	现金净增加额	2512	-1749	1197	1331

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

邱迪，联席首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，4年证券从业经验，曾任职于明阳智能资本市场部、华创证券等，主要覆盖新能源发电、储能等方向。

王刚，分析师，华中科技大学博士，电气工程专业，4年电网企业实业经历，具有能源战略与政策研究经验，主要覆盖电气设备及储能等方向。

李铭全，分析师，浙江大学硕士，能源环境工程专业，2年证券从业经验，主要覆盖新能源汽车、储能等方向。

张竞元，研究助理，伦敦政治经济学院硕士。2024年加入国海证券，覆盖储能等板块。

【分析师承诺】

李航，王刚，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。