

医保数据要素领军公司或迎来订单拐点

2024 年 10 月 31 日

► **事件概述:** 2024 年 10 月 28 日, 久远银海发布了 2024 年三季度业绩报告, 2024 年前三季度, 公司营业总收入 6.68 亿元, 同比下降 16.84%。

► **三季度后或将迎来业绩拐点。** 2024 年前三季度, 公司归母净利润 1881.4 万元, 同比下降 83.53%。按单季度数据看, 第三季度营业总收入 2.74 亿元, 同比下降 3.95%, 第三季度归母净利润 758.2 万元, 同比下降 73.93%。截至 2024 年 9 月 30 日, 公司应收账款体量较大, 当期应收账款占最新年报归母净利润比达 316.72%。

2024 年前三季度, 公司实现毛利率 42.63%, 净利率 2.03%, 销售费用、管理费用、财务费用总计 1.92 亿元, 三费占营收比 28.68%, 每股净资产 4.02 元, 同比增 1.45%, 每股经营性现金流-0.08 元, 同比增 67.39%, 每股收益 0.05 元, 同比减 82.14%。

► **控股股东股权拟发生变动, 或将实现结构重组。** 公司 10 月 29 日在 wind 投资者互动平台回答称, “公司实际控制人中国工程物理研究院目前正在筹划公司控股股东“四川久远投资控股集团有限公司”股权变动的相关事宜, 该事项尚在进行中, 如有进一步进展, 公司将按照中国证监会及深交所相关规定及时披露。”

► **投资建议:** 久远银海作为医保数据要素行业核心受益者, 拥有深厚行业积累。受宏观经济影响, 公司回款短期承压, 但其在手订单充足, 长期有较大弹性。我们认为在下一阶段, 医保数据运营有望成为产业最前端的突破口, 推动“数据要素 x”进入加速发展期, 具有先发优势以及细分领域卡位优势的公司有望成为核心受益者。我们预计公司 2024-2026 年的营业收入分别为 15.09 亿元、17.49 亿元、20.59 亿元; 归母净利润分别为 2.02 亿元、2.42 亿元、3.09 亿元, 对应 PE 分别为 44、36、29 倍, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 政策落地进度不及预期; 行业竞争可能加剧。

推荐

维持评级

当前价格:

21.60 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 赵奕豪

执业证书: S0100523050003

邮箱: zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1. 久远银海 (002777.SZ) 2023 年三季度报点评: 在手订单充足, 营收研发呈双增趋势-2023/10/30

2. 久远银海(002777.SZ)2023 年半年报点评: Q2 季度营收亮眼, 半年报业绩符合市场预期-2023/08/30

3. 久远银海 (002777.SZ) 2022 年年报点评: 聚焦智慧民生, 医疗医保业务逆势增长-2023/03/19

4. 久远银海 (002777.SZ) 事件点评: 医保数据要素改革核心受益者-2023/01/20

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,347	1,509	1,749	2,059
增长率 (%)	5.0	12.1	15.9	17.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	168	202	242	309
增长率 (%)	-8.8	20.3	20.1	27.4
每股收益 (元)	0.41	0.49	0.59	0.76
PE	53	44	36	29
PB	5.3	4.8	4.4	3.9

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,347	1,509	1,749	2,059
营业成本	706	775	886	1,016
营业税金及附加	9	6	7	0
销售费用	169	172	199	243
管理费用	121	136	159	189
研发费用	152	174	203	243
EBIT	205	222	267	343
财务费用	-5	-7	-8	-9
资产减值损失	-31	-14	-17	-21
投资收益	8	12	14	16
营业利润	190	227	273	347
营业外收支	0	1	1	1
利润总额	189	228	274	348
所得税	11	14	17	20
净利润	179	214	257	328
归属于母公司净利润	168	202	242	309
EBITDA	269	296	356	449

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	688	830	912	1,144
应收账款及票据	597	582	675	802
预付款项	22	19	22	25
存货	325	361	412	502
其他流动资产	465	478	487	391
流动资产合计	2,098	2,271	2,509	2,865
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	119	144	174	214
无形资产	267	303	345	387
非流动资产合计	609	717	807	909
资产合计	2,706	2,988	3,317	3,775
短期借款	2	2	2	2
应付账款及票据	180	198	226	257
其他流动负债	693	790	882	1,041
流动负债合计	874	989	1,110	1,299
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	36	37	47	59
非流动负债合计	36	37	47	59
负债合计	910	1,026	1,157	1,358
股本	408	408	408	408
少数股东权益	126	139	153	172
股东权益合计	1,796	1,962	2,160	2,417
负债和股东权益合计	2,706	2,988	3,317	3,775

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	5.01	12.06	15.90	17.69
EBIT 增长率	-0.55	8.34	20.14	28.19
净利润增长率	-8.83	20.25	20.09	27.45
盈利能力 (%)				
毛利率	47.61	48.64	49.37	50.67
净利润率	12.47	13.38	13.86	15.01
总资产收益率 ROA	6.20	6.76	7.31	8.19
净资产收益率 ROE	10.05	11.08	12.08	13.77
偿债能力				
流动比率	2.40	2.29	2.26	2.21
速动比率	1.52	1.50	1.51	1.50
现金比率	0.79	0.84	0.82	0.88
资产负债率 (%)	33.61	34.35	34.88	35.98
经营效率				
应收账款周转天数	149.34	140.08	128.47	128.24
存货周转天数	152.42	159.36	157.19	162.15
总资产周转率	0.51	0.53	0.55	0.58
每股指标 (元)				
每股收益	0.41	0.49	0.59	0.76
每股净资产	4.09	4.47	4.92	5.50
每股经营现金流	0.46	0.89	0.74	1.20
每股股利	0.12	0.14	0.17	0.22
估值分析				
PE	53	44	36	29
PB	5.3	4.8	4.4	3.9
EV/EBITDA	31.40	28.50	23.72	18.80
股息收益率 (%)	0.56	0.67	0.80	1.02

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	179	214	257	328
折旧和摊销	63	74	89	106
营运资金变动	-94	31	-98	-2
经营活动现金流	188	363	300	488
资本开支	-154	-130	-157	-183
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-64	-151	-143	-167
股权募资	0	0	0	0
债务募资	2	0	0	0
筹资活动现金流	-80	-70	-75	-89
现金净流量	45	142	82	232

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026