

盈康生命（300143）

2024 年报点评：医院板块平稳增长，器械板块国际化实现突破

买入（维持）

2025 年 04 月 02 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 冉胜男

执业证书：S0600522090008

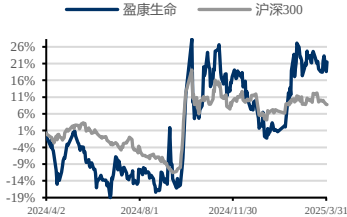
ranshn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1471	1559	1865	2233	2412
同比（%）	27.20	6.01	19.59	19.75	8.02
归母净利润（百万元）	100.44	115.42	115.96	173.72	215.15
同比（%）	116.85	14.92	0.47	49.81	23.85
EPS-最新摊薄（元/股）	0.13	0.15	0.15	0.23	0.29
P/E（现价&最新摊薄）	77.31	67.27	66.95	44.69	36.09

投资要点

- **事件：**2024 年，公司实现收入 15.59 亿元（同比+6.01%），实现归母净利润 1.15 亿元(+14.92%)，扣非归母净利润 0.83 亿元(-19.46%);2024Q4 季度，公司实现收入 3.32 亿元（-9.76%），实现归母净利润 0.33 亿元（+415.24 %），实现扣非归母净利润 0.07 亿元（-41.23%）。
- **医疗服务：肿瘤特色持续深化，AI 创新应用赋能升级。**2024 年公司医疗服务实现收入 11.9 亿元，同比增长 3.76%；门诊达 49.7 万人次，同比增长 4%，入院达 4.9 万人次，同比增长 6%。截至 2024 年末，公司经营及管理 10 家医院及养老机构，其中 3 家医院为上市公司体内运营，其余 7 家为托管医院。2024 年肿瘤收入 3.8 亿元，占医疗服务收入比重达 31.9%。四川友谊医院实现收入 5.8 亿元，其中肿瘤收入占比 25.6%；苏州广慈医院实现收入 5.3 亿元，其中肿瘤收入占比 37%。公司肿瘤专科不断增强，AI+医疗升级打造医疗新生态。
- **医疗器械：推动高端产品国产化，海外突破多个空白市场。**2024 年公司医疗器械业务实现收入 3.7 亿元，同比提升 14.05%。得益于医疗器械海外渠道拓展，外销收入同比增长 22.22%，在欧洲、东南亚、南美等多个市场空白国家实现突破；同时医疗器械收入场景化发展，经销收入同比增长 26.32%。
- **收购长沙珂信肿瘤医院 51%股权，医院业务版图稳定扩张。**2025 年 3 月 31 日，公司公告以现金支付方式收购长沙珂信肿瘤医院 51%股权，本次交易总金额为 3.57 亿元。长沙珂信肿瘤医院于 2015 年 9 月正式开业，是一家三级肿瘤专科医院，一期编制床位 420 张，开设 30 余个临床医技科室。2023 年/2024 年前三季度长沙珂信肿瘤医院营业收入分别为 2.6/2.7 亿元，净利润为 3293/3343 万元，保持良好增长趋势。公司医院板块综合实力再提升。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到当前行业环境仍然较为严峻，公司旗下医院正在消化政策影响、及收并购项目的摊销费用等，我们将公司 2025-2026 年归母净利润预期从 1.92/2.32 亿元下调至 1.16/1.74 亿元，预计 2027 年为 2.15 亿元，对应当前市值的 PE 分别为 67/45/36 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业政策不确定性风险，医院盈利爬坡不及预期的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.40
一年最低/最高价	6.91/11.39
市净率(倍)	3.21
流通 A 股市值(百万元)	6,670.32
总市值(百万元)	7,794.30

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.24
资产负债率(%，LF)	29.93
总股本(百万股)	749.45
流通 A 股(百万股)	641.38

相关研究

《盈康生命(300143)：2023 年年报业绩点评：收入恢复快速增长，利润业绩扭亏为盈》

2024-04-25

《盈康生命(300143)：2023 年三季度点评：并购圣诺成效显著，核心医院经营亮眼》

2023-10-31

盈康生命三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,775	1,908	2,114	2,413	营业总收入	1,559	1,865	2,233	2,412
货币资金及交易性金融资产	1,270	1,291	1,399	1,643	营业成本(含金融类)	1,156	1,382	1,655	1,776
经营性应收款项	255	288	314	319	税金及附加	4	5	6	6
存货	88	115	138	148	销售费用	53	65	67	72
合同资产	1	1	1	1	管理费用	155	186	212	217
其他流动资产	160	213	262	301	研发费用	55	65	78	72
非流动资产	1,762	1,851	1,933	1,881	财务费用	1	(8)	(8)	(9)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	20	9	11	12
固定资产及使用权资产	353	459	555	513	投资净收益	1	1	1	0
在建工程	226	210	196	185	公允价值变动	(5)	0	0	0
无形资产	225	220	215	210	减值损失	(24)	0	0	0
商誉	693	693	693	693	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	76	81	86	91	营业利润	128	178	235	290
其他非流动资产	188	188	188	188	营业外净收支	21	(25)	(5)	(5)
资产总计	3,537	3,760	4,048	4,294	利润总额	149	153	230	285
流动负债	739	845	958	988	减:所得税	33	37	55	68
短期借款及一年内到期的非流动负债	116	116	116	116	净利润	116	117	175	216
经营性应付款项	210	230	253	247	减:少数股东损益	1	1	1	1
合同负债	25	37	45	48	归属母公司净利润	115	116	174	215
其他流动负债	388	461	544	577	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.15	0.15	0.23	0.29
非流动负债	320	320	320	320	EBIT	132	146	222	275
长期借款	153	153	153	153	EBITDA	232	207	290	337
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.86	25.86	25.86	26.36
租赁负债	70	70	70	70	归母净利率(%)	7.40	6.22	7.78	8.92
其他非流动负债	97	97	97	97	收入增长率(%)	6.01	19.59	19.75	8.02
负债合计	1,058	1,164	1,277	1,307	归母净利润增长率(%)	14.92	0.47	49.81	23.85
归属母公司股东权益	2,431	2,547	2,721	2,936					
少数股东权益	48	48	49	50					
所有者权益合计	2,478	2,596	2,770	2,986					
负债和股东权益	3,537	3,760	4,048	4,294					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	259	206	273	270	每股净资产(元)	3.24	3.40	3.63	3.92
投资活动现金流	(443)	(174)	(154)	(15)	最新发行在外股份 (百万股)	749	749	749	749
筹资活动现金流	938	(11)	(11)	(11)	ROIC(%)	4.52	3.85	5.58	6.50
现金净增加额	755	21	108	244	ROE-摊薄(%)	4.75	4.55	6.38	7.33
折旧和摊销	100	61	68	62	资产负债率(%)	29.93	30.97	31.56	30.45
资本开支	(197)	(170)	(150)	(10)	P/E (现价&最新股本摊薄)	67.27	66.95	44.69	36.09
营运资本变动	8	(7)	15	(25)	P/B (现价)	3.19	3.05	2.85	2.64

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>