

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	9.50
总股本/流通股本(亿股)	7.49 / 6.41
总市值/流通市值(亿元)	71 / 61
52周内最高/最低价	10.99 / 7.07
资产负债率(%)	29.9%
市盈率	52.78
第一大股东	青岛盈康医疗投资有限公司

研究所

分析师: 盛丽华
SAC 登记编号: S1340525060001
Email: shenglihua@cnpsec.com
分析师: 龙永茂
SAC 登记编号: S1340523110002
Email: longyongmao@cnpsec.com

盈康生命(300143)

长沙珂信肿瘤医院完成交割，持续完善肿瘤服务生态

● 长沙珂信肿瘤医院完成交割，深化医疗服务布局

公司发布公告长沙珂信肿瘤医院有限公司(以下简称“长沙珂信”)51%股权交易已完成工商变更登记手续。这意味着长沙珂信正式成为盈康生命的控股子公司，纳入公司合并报表范围。此次并购长沙珂信，是盈康生命推进区域医疗中心战略落地的重要举措之一，将进一步夯实盈康生命肿瘤医疗特色。截止目前，盈康生命在医疗服务领域经营管理医疗机构共 11 家，其中 2 家三甲综合医院，1 家三级肿瘤专科医院，1 家二甲肿瘤专科医院。

● 强化医疗服务肿瘤特色

长沙珂信于 2015 年 9 月正式开业，是一家三级肿瘤专科医院，占地面积 27 亩，一期编制床位 420 张，配备国内先进的放疗及影像设备。2016 年 12 月评定为“省院士专家工作站”。2019 年成为湖南省药物临床试验基地；胸部肿瘤科被长沙市卫健委(原卫计委)评定为“2015-2017 年全市改善医疗服务行动优秀科室”。

放疗和微创手术是长沙珂信的差异化特色。医院通过开展微创治疗为晚期肿瘤患者提升质量效果、争取生存机会，微创业务收入增长迅速。除了微创介入，头颈肿瘤外科、胸部肿瘤科也是长沙珂信的特色学科。其中，头颈肿瘤外科每年开展的口腔颌面根治手术及修复重建手术数量，在湖南省内排名前五(含公立三甲医院)。

● AI 赋能生态协同，推动战略落地

今年 4 月，盈康生命发布了 AI 创新应用平台战略，已基本形成了三个层次的 AI 布局，搭建了面向患者的智能交互引擎和面向医技护的临床创新应用平台，形成了涵盖 3D 可视化、影像诊断、辅助决策、智能随访、病历生成等多个场景的应用，致力于为患者提供全周期健康管理服务。

此次长沙珂信纳入盈康生命后，有望在医院的 AI 智能化、数字化基础方面得到提升，也可借助盈康生命成熟的全周期管理链条补足自身短板、重塑医院的诊疗生态。凭借集团化赋能，长沙珂信在肿瘤特色专科上的核心竞争优势将得以更充分的发挥，与盈康生命产生“1+1>2”的业务协同效应。

近年来，海尔集团加速布局智能居住赛道、大健康赛道和产业互联网赛道，其中大健康板块品牌“盈康一生”已布局了生命科学、临床医学、生物科技等三个领域，目标是“打造具有国际竞争力的健康产业生态”。作为盈康一生旗下临床医学领域的上市公司，盈康生命持续深耕医疗器械和医疗服务两大业务领域。未来，随着集团“打造具有国际竞争力的健康产业生态”的战略落地，盈康生命也有望持续获得强大的增长动能。

● 盈利预测及投资建议

公司聚焦打造预/诊/治/康全产业链生态平台，提供以肿瘤为特色的医疗服务以及关键场景、关键设备医疗器械的研发、创新和服务。医疗服务+医疗器械双轮驱动，AI 创新应用赋能升级，成长潜力大，我们预计 2025~2027 年公司营收分别为 18.77、21.68、25.09 亿元，归母净利润分别为 1.33、1.60、1.93 亿元，当前股价对应 PE 分别为 54、45、37 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

旗下医院业绩不及预期风险；并购公司业绩不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1559	1877	2168	2509
增长率(%)	6.01	20.35	15.54	15.70
EBITDA（百万元）	232.41	269.90	312.57	362.22
归属母公司净利润（百万元）	115.42	133.08	160.16	193.14
增长率(%)	14.92	15.30	20.34	20.60
EPS(元/股)	0.15	0.18	0.21	0.26
市盈率（P/E）	62.53	54.23	45.06	37.37
市净率（P/B）	2.97	2.81	2.65	2.47
EV/EBITDA	25.79	22.72	18.92	15.53

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1559	1877	2168	2509	营业收入	6.0%	20.4%	15.5%	15.7%
营业成本	1156	1383	1589	1827	营业利润	-9.9%	36.0%	19.4%	19.1%
税金及附加	4	5	4	6	归属于母公司净利润	14.9%	15.3%	20.3%	20.6%
销售费用	53	63	78	92	获利能力				
管理费用	155	186	219	267	毛利率	25.9%	26.3%	26.7%	27.2%
研发费用	55	65	77	88	净利率	7.4%	7.1%	7.4%	7.7%
财务费用	1	2	1	1	ROE	4.7%	5.2%	5.9%	6.6%
资产减值损失	-4	-5	-5	-5	ROIC	3.6%	4.6%	5.2%	5.9%
营业利润	128	174	208	247	偿债能力				
营业外收入	28	11	15	18	资产负债率	29.9%	32.1%	32.1%	32.8%
营业外支出	6	11	11	9	流动比率	2.40	2.26	2.33	2.37
利润总额	149	174	211	256	营运能力				
所得税	33	41	52	63	应收账款周转率	6.22	6.67	6.62	6.90
净利润	116	133	160	193	存货周转率	13.13	12.89	12.65	13.74
归母净利润	115	133	160	193	总资产周转率	0.53	0.51	0.55	0.59
每股收益(元)	0.15	0.18	0.21	0.26	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.15	0.18	0.21	0.26
货币资金	1240	1423	1642	1932	每股净资产	3.24	3.42	3.64	3.89
交易性金融资产	30	30	30	30	估值比率				
应收票据及应收账款	247	316	340	387	PE	62.53	54.23	45.06	37.37
预付款项	8	17	17	18	PB	2.97	2.81	2.65	2.47
存货	88	126	125	141	现金流量表				
流动资产合计	1775	2066	2314	2681	净利润	116	133	160	193
固定资产	265	254	237	216	折旧和摊销	100	94	100	106
在建工程	226	276	306	316	营运资本变动	8	46	32	50
无形资产	225	214	203	191	其他	35	22	17	6
非流动资产合计	1762	1778	1769	1733	经营活动现金流净额	259	294	308	354
资产总计	3537	3844	4083	4414	资本开支	-197	-109	-86	-61
短期借款	90	90	90	90	其他	-245	3	2	3
应付票据及应付账款	210	238	273	320	投资活动现金流净额	-443	-106	-84	-58
其他流动负债	438	585	629	720	股权融资	964	0	0	0
流动负债合计	739	913	992	1130	债务融资	55	0	0	0
其他	320	320	320	320	其他	-80	-6	-6	-6
非流动负债合计	320	320	320	320	筹资活动现金流净额	938	-6	-6	-6
负债合计	1058	1232	1312	1450	现金及现金等价物净增加额	755	183	219	290
股本	749	749	749	749					
资本公积金	3174	3174	3174	3174					
未分配利润	-1398	-1284	-1148	-984					
少数股东权益	48	47	47	47					
其他	-95	-75	-51	-22					
所有者权益合计	2478	2612	2771	2964					
负债和所有者权益总计	3537	3844	4083	4414					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048