

2020年07月22日

公司研究

评级：买入（维持）

研究所

证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002
baoyc@ghzq.com.cn
联系人： 张若凡 S0350119070030
zhangrf@ghzq.com.cn

合作华为，布局医疗云

——麦迪科技（603990）事件点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
麦迪科技	21.2	13.5	97.8
沪深300	14.5	23.2	23.2

市场数据 2020-07-21

当前价格（元）	47.89
52周价格区间（元）	26.02 - 65.42
总市值（百万）	7001.10
流通市值（百万）	6972.78
总股本（万股）	14619.12
流通股（万股）	14560.00
日均成交额（百万）	95.20
近一月换手（%）	54.77

相关报告

- 《麦迪科技（603990）事件点评：外延国卫生生殖医院，扩大辅助生殖产业布局》——2020-06-19
- 《麦迪科技（603990）事件点评：解决方案收入高增，拟继续外延辅助生殖业务》——2020-04-27
- 《麦迪科技（603990）事件点评：大股东大比例认购定增，IVF整合能力提升》——2020-02-27
- 《麦迪科技（603990）深度报告：看好公司辅助生殖平台整合能力》——2019-12-11
- 《麦迪科技（603990）季报点评：三季度业

事件：

公司公众号消息：7月21日公司与华为签署合作协议并正式发布“华为&麦迪”智慧医疗平台——云手术、云重症、云急救解决方案。

投资要点：

- **签手华为，发布智慧医疗平台。**麦迪科技是国内临床医疗信息化龙头，手术麻醉和ICU系统有着较高市占率，产品和解决方案服务于全国80%以上的三甲医院，同时公司近两年参与了全国多地专科急救体系建设，在院前急救、重症监护及数字化手术室等方面拥有丰富的临床经验。“华为&麦迪”智慧医疗平台基于华为云，结合公司临床医疗领域优势，包含了云重症、云急救、云手术三大临床解决方案。目前智慧医疗平台的三大应用已经完成华为OpenLab兼容性认证，与华为云完成了适配对接，成为华为医疗领域的合作伙伴，后续公司将与华为一起打造医疗联合生态。华为是国内最大的ICT企业，近年来通过合作行业解决方案厂商不断拓展政企生态，华为云也是全球领先的公有云平台。我们认为，合作华为将有利于公司产品 and 解决方案进一步的推广应用，SaaS服务模式内涵的优势也将拓宽公司成长边界。
- **疫情推动ICU与区域急救体系建设，公司核心受益。**疫情反映出我国重症监护病房数量的匮乏，以及区域急救体系建设不完备的问题，医院建设和医疗科技发展已经成为新基建的重要内容，后疫情时代各地政府ICU建设，尤其是呼吸科和感染科ICU建设力度加大，区域公共卫生的预警和防控体系规划建设重视程度加强。公司深度参与了苏州“531行动计划”，搭建了核心信息系统区域智慧急救平台，积累了成熟的专科急救五大中心建设经验，拥有较为完整的产品体系，公司区域急救体系已经在武汉、吉林落地。我们认为，公司是国内ICU信息化系统龙头，在区域急救平台有成熟经验复制推广，将受益于国内ICU与区域急救体系建设。
- **盈利预测和投资评级：维持“买入”评级。**我们认为，公司合作华为布局医疗云，有利于拓宽公司传统业务成长边界，后疫情时代充分受益于ICU与区域急救体系建设。我们预计，公司2020-2022年EPS分别为0.65/0.85/1.05元（根据最新股本调整），对应当前股价PE分别为73/56/46倍，维持“买入”评级。

绩稳健，布局辅助生殖蓝海市场》——
2019-11-04

■ **风险提示：**1) 智慧医疗平台推进速度不及预期的风险；2) 公司业绩不及预期的风险；3) 系统性风险。

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

预测指标	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入（百万元）	333	483	630	792
增长率(%)	17%	45%	30%	26%
归母净利润（百万元）	47	95	124	153
增长率(%)	-15%	103%	30%	23%
摊薄每股收益（元）	0.42	0.65	0.85	1.05
ROE(%)	9.24%	17.16%	20.11%	22.05%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：麦迪科技盈利预测表

2020-07-2										
证券代码:	603990.SH			股价:	47.89	投资评级:	买入	日期:	1	
财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	每股指标与估值	2019	2020E	2021E	2022E	
盈利能力					每股指标					
ROE	9%	17%	20%	22%	EPS	0.42	0.65	0.85	1.05	
毛利率	72%	71%	71%	71%	BVPS	4.44	3.74	4.16	4.69	
期间费率	41%	50%	50%	49%	估值					
销售净利率	14%	20%	20%	19%	P/E	114.86	73.47	56.33	45.66	
成长能力					P/B	10.80	12.81	11.50	10.22	
收入增长率	17%	45%	30%	26%	P/S	16.17	14.49	11.11	8.85	
利润增长率	-15%	103%	30%	23%						
营运能力					利润表(百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	
总资产周转率	0.44	0.54	0.61	0.66	营业收入	333	483	630	792	
应收账款周转率	1.14	1.14	1.14	1.14	营业成本	93	139	181	231	
存货周转率	3.70	3.69	3.69	3.69	营业税金及附加	6	8	11	14	
偿债能力					销售费用	74	92	120	150	
资产负债率	33%	38%	41%	42%	管理费用	52	135	176	222	
流动比	1.88	1.82	1.84	1.86	财务费用	4	4	6	6	
速动比	1.77	1.71	1.72	1.74	其他费用/(-收入)	(11)	6	7	8	
					营业利润	54	110	143	176	
资产负债表(百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	营业外净收支	(0)	0	0	0	
现金及现金等价物	150	160	166	177	利润总额	54	110	143	176	
应收款项	293	425	554	696	所得税费用	7	14	18	22	
存货净额	27	40	50	64	净利润	47	96	125	154	
其他流动资产	1	2	3	3	少数股东损益	0	0	1	1	
流动资产合计	471	626	773	939	归属于母公司净利润	47	95	124	153	
固定资产	214	199	184	168						
在建工程	1	1	1	1	现金流量表(百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	
无形资产及其他	7	7	16	26	经营活动现金流	22	9	39	59	
长期股权投资	20	20	20	20	净利润	47	96	125	154	
资产总计	760	901	1041	1201	少数股东权益	0	0	1	1	
短期借款	130	180	220	260	折旧摊销	14	16	16	17	
应付款项	42	67	87	112	公允价值变动	(2)	0	0	0	
预收帐款	39	56	74	92	营运资金变动	(38)	(103)	(102)	(113)	
其他流动负债	40	40	40	40	投资活动现金流	(38)	15	15	15	
流动负债合计	251	343	421	504	资本支出	6	15	15	15	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	9	0	0	0	
其他长期负债	2	2	2	2	其他	(53)	0	0	0	
长期负债合计	2	2	2	2	筹资活动现金流	26	2	(22)	(37)	
负债合计	253	345	423	506	债务融资	26	50	40	40	
股本	112	146	146	146	权益融资	0	0	0	0	
股东权益	507	555	618	695	其它	(0)	(48)	(62)	(77)	
负债和股东权益总计	760	901	1041	1201	现金净增加额	10	27	32	37	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本年毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

张若凡，上海交通大学数学学士、金融硕士，2019年加入国海证券，从事计算机行业上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，本人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、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。