

思创医惠 (300078) / 计算机

业务稳步推进, 2020年Q1收入正增长

评级: 买入 (维持)

市场价格: 12.20

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

Email: wenxc@r.qizq.com.cn

分析师: 何柄瑜

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qizq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	869.41
流通股本(百万股)	783.43
市价(元)	12.20
市值(百万元)	10,606.82
流通市值(百万元)	9,557.82

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,112	1,295	1,556	1,926	2,470
增长率 yoy%	2.04%	16.40%	20.22%	23.74%	28.25%
净利润	130	143	200	282	410
增长率 yoy%	-30.70%	10.14%	39.52%	41.06%	45.08%
每股收益(元)	0.16	0.18	0.25	0.35	0.51
每股现金流量	0.23	0.00	0.29	0.19	0.23
净资产收益率	6.32%	6.55%	8.36%	10.55%	13.27%
P/E	66.92	55.97	49.24	34.90	24.06
PEG	—	5.52	1.25	0.85	0.53
P/B	4.23	3.66	4.12	3.68	3.19

备注: 股价为 2020 年 4 月 10 日收盘价

投资要点

- 投资事件:** 公司公布 2020 年一季报预告: 预计实现收入增速 5%-7%; 归母净利润 1,727.81 万元-2,591.72 万元, 同比下降 40%-10%。
- 一季度业务稳步推进, 收入实现正增长。** 2020 年一季度公司经营整体保持稳定, 收入同比增长 5%-7%, 业务稳步推进, 收入实现正增长。利润端, 预计归母净利润同比下滑 40%-10%, 中位值为下滑 25%。利润规模同比显著下滑主要受股权激励费用影响, 报告期内公司股权激励费用约 473 万元, 而去年同期为 0 元, 若将股权激励费用简单加回, 2020 年 Q1 净利润约为 2,200.81 万元至 3,064.72 万元, 同比增长约-23.57%至 6.43%, 中位值为-8.57%。收入和利润数据均表明 2020 年一季度公司业务稳步推进。
- 智慧医疗业务需求旺盛, 3 月份开始快速恢复性增长。** 公司是医疗 IT 行业优质企业, 新冠疫情给行业带来良好发展机遇, 利好公司业务发展。公司推出的基于临床数据的智能开放平台、物联网共性开放平台、人工智能平台等三大平台的市场拓展良好, 相关产品市场份额不同提升, 并且公司积极拓展医共体市场, 开拓新的市场领域。从订单上看, 公司智慧医疗业务订单从 3 月份开始已经实现恢复性增长, 新冠疫情防控高峰期过后, 业务需求开始回暖。2020 年医疗 IT 行业处于高景气期, 市场需求旺盛, 公司智慧医疗业务在全年有望实现高速增长。
- 可转债已获批复证监会受理, 公司将加速产品研发创新和营销渠道建设。** 公司拟发行可转债, 发行总额不超过 8.17 亿元。募投项目包括互联网+人工智能医疗创新运营服务项目、营销体系扩建项目、基于人工智能和微服务云架构新一代智慧医疗应用研发项目和补充流动资金, 分别投入 3.39 亿元、1.31 亿元、1.7 亿元和 1.77 亿元。此次可转债大部分募投资金用于新产品研发以及营销体系建设, 募投项目落地将丰富公司产品体系, 增强公司市场营销服务能力, 驱动公司长期可持续发展。
- 投资建议:** 预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 0.25/0.35/0.51 元, 对应 PE 约为 49.24/34.90/24.06 倍, 给予“买入”评级。
- 风险提示:** 业务发展不及预期

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	483	692	809	965
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	779	818	1,017	1,302
存货	247	325	380	470
其他流动资产	165	149	189	231
流动资产合计	1,674	1,984	2,394	2,968
可供出售金融资产	144	144	144	144
长期投资净额	325	325	325	325
固定资产	300	277	234	191
无形资产	82	67	52	35
商誉	696	696	696	696
非流动资产合计	1,750	1,691	1,632	1,573
资产总计	3,424	3,675	4,027	4,541
短期借款	567	567	567	567
应付款项	154	166	199	244
预收款项	15	22	26	34
一年内到期的非流动负债	96	96	96	96
流动负债合计	983	1,034	1,106	1,216
长期借款	193	193	193	193
其他长期负债	1	1	1	1
长期负债合计	194	194	194	194
负债合计	1,177	1,228	1,301	1,410
归属于母公司股东权益合计	2,192	2,394	2,676	3,086
少数股东权益	55	53	49	45
负债和股东权益总计	3,424	3,675	4,027	4,541

利润表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,295	1,556	1,926	2,470
营业成本	742	863	1,031	1,266
营业税金及附加	12	15	18	23
资产减值损失	41	49	53	55
销售费用	86	106	131	168
管理费用	145	176	223	294
财务费用	39	31	30	29
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-2	1	1	1
营业利润	163	231	323	470
营业外收支净额	-1	0	0	0
利润总额	162	231	323	470
所得税	21	32	44	65
净利润	141	198	279	405
归属于母公司净利润	143	200	282	410
少数股东损益	-3	-2	-3	-5

现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	141	198	279	405
资产减值准备	41	49	53	55
折旧及摊销	63	58	59	60
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	40	33	33	33
投资损失	2	-1	-1	-1
运营资本变动	-286	-100	-273	-363
其他	-3	0	0	0
经营活动净现金流量	-2	238	150	189
投资活动净现金流量	-262	2	1	1
融资活动净现金流量	308	-31	-33	-33
企业自由现金流	365	337	581	789

财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
每股指标				
每股收益 (元)	0.18	0.25	0.35	0.51
每股净资产 (元)	2.71	2.96	3.31	3.82
每股经营性现金流量 (元)	0.00	0.29	0.19	0.23
成长性指标				
营业收入增长率	16.40%	20.22%	23.74%	28.25%
净利润增长率	10.14%	39.52%	41.06%	45.08%
盈利能力指标				
毛利率	42.71%	44.57%	46.48%	48.73%
净利率	11.08%	12.86%	14.66%	16.59%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	194.41	191.86	192.71	192.43
存货周转率 (次)	128.78	137.38	134.51	135.47
偿债能力指标				
资产负债率	34.38%	33.42%	32.31%	31.05%
流动比率	1.70	1.92	2.16	2.44
速动比率	1.38	1.54	1.74	1.96
费用率指标				
销售费用率	6.67%	6.80%	6.80%	6.80%
管理费用率	11.20%	11.30%	11.60%	11.90%
财务费用率	3.01%	1.99%	1.55%	1.19%
分红指标				
分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E (倍)	55.97	49.24	34.90	24.06
P/B (倍)	3.66	4.12	3.68	3.19
P/S (倍)	8.04	6.33	5.12	3.99
净资产收益率	6.55%	8.36%	10.55%	13.27%

资料来源：中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。