



中报业绩预告超预期，订单充足支撑高增长

2019.07.09

夏清莹（分析师）

电话：020-88832345

邮箱：xia.qingying@gzgzhs.com.cn

执业编号：A1310518100002

事件：

公司7月8日发布了2019年半年报业绩预告，预计归母净利润为11150万元至12150万元，较上年同期增长82.30%至98.65%，其中非经常性损益约为3550万元，去年同期非经常性损益为1044.46万元。

点评：

● 扣非净利润高速增长，用户测评硕果累累。

公司上半年的归母净利润增速中值约为90%，若扣除非经常损益的影响，公司上半年的归母净利润约为7600万元至8600万元，较去年同期增长50%至70%，增速中值约为60%，远超市场预期。我们认为公司扣非净利润的高增长主要受益于医卫信息化业务的持续增长。公司多家用户在上半年分别通过了2018年度电子病历系统功能应用水平分级评价和国家医疗健康信息互联互通成熟度测评，其中北京大学深圳医院通过了电子病历六级测评，深圳市人民医院通过了电子病历五级测评，还有多家医院通过了互联互通标准化成熟度四级甲等测评，彰显了公司的产品技术水平及其用户的信息化水平均位于行业前列。

● 中标不断保障业绩持续增长，创新业务成功实现异地复制。

继年初中标约1.47亿的福建项目大单后，公司又陆续中标了国家肾脏疾病临床医学研究中心远程多学科会诊系统项目、北京大兴国际机场急救中心院前急救系统项目等，彰显了公司订单的可持续性。2019年5月7日，公司还与易联众信息技术股份有限公司、四川久远银海软件股份有限公司联合中标了国家医疗保障局医疗保障信息平台建设工程业务应用软件采购项目第8包（主要包括基础信息管理子系统、医保业务基础子系统、应用支撑平台子系统三大项目）。一方面体现了公司的产品技术位居行业领先，另一方面也展现出公司开放、融合、合作、共赢的优良风范。此外，公司与自贡市卫生和计划生育信息中心正式签订了《自贡市全民健康信息平台建设和运营合作协议》，标志着公司“健康城市”建设和运营业务成功实现异地复制，异地复制的成功将使得创新业务更加快速实现落地，为公司带来更多的业绩增厚。

● 公司盈利预测与估值：

预计19-21年营收分别为16.46、21.08和27.17亿元，归母净利润分别为2.80、3.78和5.01亿元，对应EPS（最新摊薄）分别0.38、0.52和0.69元，对应PE分别为38.55、28.59和21.56倍，给与公司2019年48倍PE，对应6个月目标价18.24元，维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示：

订单落地不达预期；创新业务推进不及预期。

主要财务指标	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1290.29	1645.86	2107.53	2717.01
同比（%）	11.91%	27.56%	28.05%	28.92%
归母净利润（百万元）	212.68	280.20	377.77	500.94
同比（%）	30.28%	31.75%	34.82%	32.60%
每股收益-最新摊薄（元）	0.29	0.38	0.52	0.69
P/E	50.78	38.55	28.59	21.56
P/B	4.65	4.21	3.73	3.24
EV/EBITDA	24.91	22.64	15.53	11.95

数据来源：同花顺，公司公告，广证恒生

强烈推荐（维持）

现价：14.83

目标价：18.24

股价空间：22.99%

计算机行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
创业软件	11.84	-15.51	13.60
计算机	5.20	-16.31	25.57
沪深300	6.41	-6.51	24.94

基本资料

总市值（亿元）	108.01
总股本（亿股）	7.28
流通股比例	72.47
资产负债率	23.24
大股东	葛航
大股东持股比例	18.38

相关报告

广证恒生-创业软件（300451）-公告点评-业绩预告符合预期，医疗IT业务持续向好-2019.01.28

广证恒生-创业软件（300451）-公司深度-医疗IT领先者，构建“互联网+医疗健康”生态圈-2018.12.23



附录：公司财务预测表

资产负债表				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	468.37	187.70	210.75	271.70
应收票据及账款	580.68	783.64	1006.04	1311.68
预付账款	23.80	29.91	36.29	48.76
其他应收款	46.85	59.67	76.46	98.53
存货	87.48	106.95	144.89	188.93
其他流动资产	4.63	24.44	19.43	32.69
流动资产总计	1211.81	1192.31	1493.86	1952.29
长期股权投资	174.19	182.62	193.58	206.73
固定资产	300.21	345.92	543.07	860.32
在建工程	59.84	174.86	264.89	354.92
无形资产	53.66	66.22	95.31	115.93
长期待摊费用	19.12	59.56	50.00	50.00
其他非流动资产	1259.72	1305.14	1343.92	1376.05
非流动资产合计	1866.74	2134.33	2490.77	2963.95
资产总计	3078.55	3326.63	3984.62	4916.24
短期借款	177.50	0.00	125.65	291.01
应付票据及账款	231.59	272.79	342.97	443.72
其他流动负债	301.67	433.05	516.49	683.51
流动负债合计	710.76	705.84	985.11	1418.25
长期借款	0.00	0.00	34.27	78.21
其他非流动负债	9.79	9.79	9.79	9.79
非流动负债合计	9.79	9.79	44.05	88.00
负债合计	720.55	715.63	1029.17	1506.25
股本	485.46	728.23	728.23	728.23
资本公积	1170.35	927.58	927.58	927.58
留存收益	665.27	908.64	1240.02	1677.28
归属母公司权益	2321.07	2564.44	2895.82	3333.08
少数股东权益	36.93	46.56	59.64	76.92
股东权益合计	2358.00	2611.01	2955.46	3410.00
负债和股东权益合计	3078.55	3326.63	3984.62	4916.24
现金流量表				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
税后经营利润	210.25	237.02	333.12	455.73
折旧与摊销	25.66	140.85	254.52	339.96
财务费用	7.54	-1.15	-0.70	-0.84
其他经营资金	-73.76	-88.59	-124.88	-129.71
经营性现金净流量	169.70	288.13	462.06	665.14
投资性现金净流量	-157.03	-355.61	-553.24	-750.67
筹资性现金净流量	92.72	-213.18	114.23	146.47
现金流量净额	105.39	-280.67	23.05	60.95

利润表				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	1290.29	1645.86	2107.53	2717.01
营业成本	648.31	812.88	1020.50	1302.31
营业税金及附加	14.15	19.44	24.39	31.27
销售费用	119.47	153.42	195.80	252.85
管理费用	281.56	353.86	446.80	567.85
财务费用	7.54	-1.15	-0.70	-0.84
其他经营损益	-30.72	-33.80	-37.18	-40.89
投资收益	8.73	9.82	12.46	14.77
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	197.25	283.43	396.02	537.44
其他非经营损益	48.74	49.64	52.12	54.73
利润总额	245.99	333.06	448.14	592.17
所得税	25.90	43.23	57.30	73.95
净利润	220.09	289.84	390.84	518.22
少数股东损益	7.41	9.63	13.07	17.28
归属母公司股东净利润	212.68	280.20	377.77	500.94
EBITDA	279.20	472.76	701.96	931.29
NOPLAT	183.23	245.84	344.97	469.76
EPS(元)	0.29	0.38	0.52	0.69
主要财务比率				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营收增长率	0.12	0.28	0.28	0.29
EBIT增长率	0.28	0.31	0.35	0.32
EBITDA增长率	0.27	0.69	0.48	0.33
净利润增长率	0.30	0.32	0.35	0.33
盈利能力				
毛利率	0.50	0.51	0.52	0.52
净利率	0.17	0.18	0.19	0.19
ROE	0.09	0.11	0.13	0.15
ROA	0.07	0.08	0.09	0.10
ROIC	0.10	0.12	0.14	0.16
估值倍数				
P/E	50.78	38.55	28.59	21.56
P/S	8.37	6.56	5.12	3.98
P/B	4.65	4.21	3.73	3.24
股息率	0.00	0.00	0.00	0.01
EV/EBIT	27.44	32.25	24.36	18.82
EV/EBITDA	24.91	22.64	15.53	11.95
EV/NOPLAT	37.96	43.54	31.60	23.69

数据来源：同花顺，公司公告，广证恒生



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电 话：020-88836132，020-88836133

邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中 性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，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“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。