

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

中标超 5000 万超大单, 医疗 IT 业务阔步向前

投资事件:

公司中标淄博市中心医院信息化建设项目, 中标金额 5280 万元, 金额占 2017 年营业收入 4.58%, 若项目顺利实施, 将对公司 2018 年度经营业绩产生积极影响。

中标超 5000 万医疗信息化建设大单, 医疗 IT 行业高景气度及公司竞争优势再次验证。公司中标淄博市中心医院信息化建设项目超 5000 万大单, 该项目在公司过往以及行业内都属超大单。行业单一项目订单规模通常为百万量级, 因为单产品的金额通常为百万级, 比如电子病历产品、移动护理产品等, 过千万的项目在业内都属大单。淄博中心医院属地市级别的三甲医院, 超 5000 万规模的订单基本上意味着全院级别的信息系统更新升级, 这一方面表明医院对信息化需求非常旺盛以及医疗 IT 行业高景气度, 另一方面也意味着公司能够提供全院级产品体系, 具备较强的产品交付能力, 彰显公司良好的竞争实力。

三季报数据亮眼, 公司整体成长性良好。公司预计前三季度归母净利润 1 亿元-1.15 亿元, 同比增速 48.39%-70.65%, 增速中位值约 60%, 呈现出高成长性。第三季度预计能实现归母净利润 3,883.81 万元-5,383.81 万元, 同比增速 11.92%-55.14%, 增速中位值约 33.5%。从母公司报表数据可知, 去年上半年医疗 IT 业务基本上处于亏损状态, 而第三季度医疗 IT 业务和博泰服务都处于正利润水平。今年第三季度依旧实现超 30% 同比增速, 公司整体成长性良好。

行业景气度提升, 公司新产品储备丰富, 医疗 IT 业务未来将阔步向前发展。医疗 IT 行业目前正呈现高景气度, 并且公司成功研制并推出广受市场认可的医疗大数据、MDT 等新产品, 比如在医疗大数据产品方公司与 400 余家单位签署合作协议并且已有几千万项目订单落地。多因素叠加, 公司医疗 IT 业务将阔步向前迈进。

投资建议: 预计公司 2018/2019/2020 年 EPS 0.45/0.57/0.74 元, 对应 PE 37.37/29.51/22.69 倍, 给予“买入”评级。

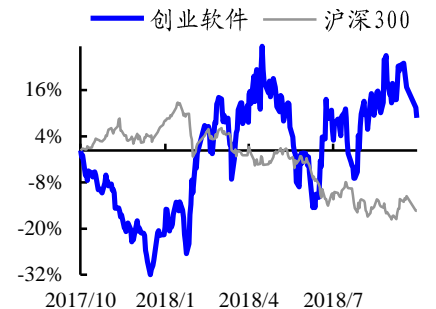
风险提示: 业务发展不及预期

股票数据

2018/10/10

6 个月目标价 (元)	19.50
收盘价 (元)	16.85
12 个月股价区间 (元)	12.57 ~ 38.48
总市值 (百万元)	8,180
总股本 (百万股)	485
A 股 (百万股)	485
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	12

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2%	6%	11%
相对收益	-4%	12%	26%

相关报告

- 《创业软件 (300451): 医疗 IT 业务高成长, 三季报业绩符合预期》-20181010
- 《创业软件 (300451): 腾讯阿里双巨头牵手创业, 医疗 IT 高速成长》-20180807
- 《创业软件 (300451): 与蚂蚁金服战略合作, 互联网医疗加速发展》-20180614

财务摘要 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	549	1,153	1,411	1,748	2,193
(+/-)%	28.80%	110.15%	22.39%	23.86%	25.50%
归属母公司净利润	63	163	219	277	361
(+/-)%	26.81%	159.10%	34.13%	26.65%	30.07%
每股收益 (元)	0.30	0.67	0.45	0.57	0.74
市盈率	56.43	25.06	37.37	29.51	22.69
市净率	4.70	1.97	3.55	3.15	2.75
净资产收益率 (%)	8.69%	8.01%	9.70%	10.94%	12.46%
股息收益率 (%)	0.00%	0.69%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	211	243	486	486	486

证券分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0550516020002

证券分析师: 何柄渝

执业证书编号: S0550518040002

010-58034603 heby@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	361	648	933	1,297	净利润	169	231	291	379
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	18	22	24	26
应收款项	448	465	577	724	折旧及摊销	22	26	31	34
存货	90	81	99	122	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	30	30	30	30	财务费用	-2	4	4	4
流动资产合计	988	1,298	1,730	2,287	投资损失	-5	-4	-4	-4
可供出售金融资产	166	166	166	166	运营资本变动	-26	28	-35	-44
长期投资净额	227	227	227	227	其他	22	0	0	0
固定资产	310	345	345	345	经营活动净现金流量	174	267	265	345
无形资产	23	36	51	67	投资活动净现金流量	-130	24	24	24
商誉	1,108	1,108	1,108	1,108	融资活动净现金流量	-1	-4	-4	-4
非流动资产合计	1,711	1,705	1,700	1,696	企业自由现金流	99	311	310	392
资产总计	2,699	3,004	3,430	3,984					
短期借款	100	100	100	100	财务与估值指标				
应付款项	160	161	197	243	每股指标				
预收款项	172	211	261	327	每股收益 (元)	0.67	0.45	0.57	0.74
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	8.53	4.74	5.34	6.12
流动负债合计	627	701	836	1,010	每股经营性现金流量 (元)	0.72	0.55	0.55	0.71
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	0	0	0	0	营业收入增长率	110.15%	22.39%	23.86%	25.50%
长期负债合计	0	0	0	0	净利润增长率	159.10%	34.13%	26.65%	30.07%
负债合计	627	701	836	1,010	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	2,038	2,257	2,534	2,895	毛利率	48.94%	49.80%	50.27%	51.16%
少数股东权益	34	46	60	79	净利率	14.16%	15.52%	15.87%	16.44%
负债和股东权益总计	2,699	3,004	3,430	3,984	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	120.40	120.40	120.40	120.40
					存货周转率 (次)	41.57	41.57	41.57	41.57
					偿债能力指标				
					资产负债率	23.24%	23.33%	24.37%	25.36%
					流动比率	1.57	1.85	2.07	2.26
					速动比率	1.43	1.74	1.95	2.14
					费用率指标				
					销售费用率	9.38%	8.50%	8.50%	8.50%
					管理费用率	23.26%	21.50%	21.50%	21.50%
					财务费用率	-0.17%	0.18%	0.06%	-0.01%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.69%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	25.06	37.37	29.51	22.69
					P/B (倍)	1.97	3.55	3.15	2.75
					P/S (倍)	3.55	5.80	4.68	3.73
					净资产收益率	8.01%	9.70%	10.94%	12.46%

资料来源：东北证券

分析师简介:

闻学臣: 计算机与互联网团队组长, 4年计算机行业研究经验, 2年传统企业互联网转型咨询经验, 互联网金融千人会联合创始人, 2015年新财富分析师、2015-2017年水晶球分析师, 2015年加入东北证券。

何柄谕: 工科硕士, 2年计算机行业研究经验, 专注医疗信息化、互联网金融、信息安全等领域研究, 2016-2017年水晶球团队成员, 2016年加入东北证券。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街6666号	130119
中国北京市西城区锦什坊街28号恒奥中心D座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路729号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心1栋2号楼24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
袁颖 (总监)	021-20361100	13621693507	yuanying@nesc.cn
王博	021-20361111	13761500624	wangbo@nesc.cn
李寅	021-20361229	15221688595	liyin@nesc.cn
杨涛	021-20361106	18601722659	yangtao@nesc.cn
阮敏	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
李喆莹	021-20361101	13641900351	lizy@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen-xh@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
华南地区机构销售			
邱晓星 (总监)	0755-33975865	18664579712	qiuxx@nesc.cn
刘璇	0755-33975865	18938029743	liu-xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn