

买入（维持）

所属行业：机械设备/专用设备
当前价格(元)：47.29

证券分析师

陈铁林

资格编号：S0120521080001

邮箱：chentl@tebon.com.cn

刘闯

资格编号：S0120522100005

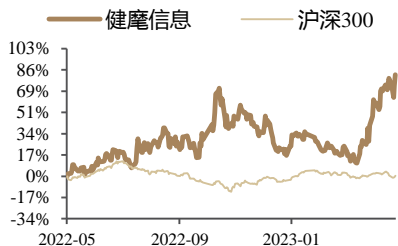
邮箱：liuchuang@tebon.com.cn

张俊

资格编号：S0120522080001

邮箱：zhangjun6@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-1.25	-6.16	-23.49
相对涨幅(%)	-6.19	-9.16	-40.39

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《健麾信息(605186.SH)：医疗新基建持续助力，业绩稳健增长》，2022.10.31
- 《健麾信息(605186.SH)：疫情下业绩稳步增长，H2有望恢复高增长》，2022.9.1
- 《健麾信息(605186.SH)：深耕药品智能化，收获行业扩容果实》，2022.8.15

健麾信息(605186.SH)：疫情下短期业绩承压，新业务有望突破

投资要点

- 事件：**公司发布2022年年报，实现营业收入3.22亿元，同比下降34.18%、实现归母净利润1.16亿元，同比下降1.65%、实现扣非净利润0.97亿元，同比下降10.31%。公司同时发布2023年一季报，实现营业收入0.61亿元，同比增长35.03%、实现归母净利润994万元，同比增长40.98%、实现扣非净利润892万元，同比增长27.14%。
- 受外部因素影响，22年业绩短期波动。**22年公司收入3.22亿元，同比下滑34.2%，归母净利润1.16亿元，同比下降1.65%、实现扣非净利润0.97亿元，同比下降10.31%，业绩下滑的主要因素为受外部因素影响，公司所处行业供需关系阶段性发生变化，同时技术服务和运输受阻导致公司业务和项目实施节奏受阻。费用率方面，22年销售费用率7.52%，同比增加3.24pct，管理费用率5.81%，同比增加1.42pct，研发费用率6.95%，同比增加2.21pct，销售费用率大幅上升主要为2022年公司加大渠道推广，市场推广费用和展会费用增加所致。核心业务看，公司智慧药房项目实现营收1.87亿，同比增长3.83%，智能化静配中心项目实现营收0.58亿，同比增长0.74%，智能化药品耗材管理项目实现营收0.08亿，同比减少95.47%。
- 22年低点已过，23Q1业绩表现亮眼。**23Q1公司实现营业收入0.61亿元，同比增长35.03%，实现归母净利润994万元，同比增长40.98%，实现扣非净利润892万元，同比增长27.14%。疫情放开后23Q1营收与利润大幅增长，彰显公司业绩弹性。23Q1末公司合同负债2972万元，较期初2634万元增长338万元，公司持续拓展客户，加速构建产业生态。
- 把握新机遇，积极扩展业务领域。**公司于2022年8月公告了与钟祥市人民政府的6900万元的采购合同，为钟祥市部署“智能微药房”建设，从最基层的村卫生室开始，到乡卫生院、县人民医院/中医院形成智慧医联体和“药联体”，大幅提升最基层的药品品种和管理水平；公司把握医疗新基建带来的多场景业务机会，积极扩展相关业务领域。此外，公司积极布局出海，2022年与Ajlan & Bros Information Technology Company签署合资协议，拟在沙特首都利雅得新设合资公司，以期通过双方长期积累的商业实力、业务经验和优势资源将公司产品迅速推广到沙特、中东及北非市场，全力推动沙特医疗产业迈向数字化、自动化、提高医疗行业和服务质量和效率。
- 盈利预测与估值建议：**公司积极把握医疗新基建带来的医院市场高景气度，核心业务智慧药房、智能化静配中心维持平稳增长，战略布局医保结算无人售药机、手术室自动化和物资运送机器人等多领域，促进公司高质量发展。我们预计公司2023/2024/2025年实现营业收入6.0/7.6/9.5亿元，实现归母净利润2.1/2.6/3.3亿元。
- 风险提示：**行业发展不及预期风险；市场竞争加剧风险；供应商、客户高集中度风险。



股票数据

总股本(百万股):	136.00
流通 A 股(百万股):	66.63
52 周内股价区间(元):	25.76-47.29
总市值(百万元):	6,431.44
总资产(百万元):	1,198.38
每股净资产(元):	7.46

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	490	322	596	755	948
(+/-)YOY(%)	70.8%	-34.2%	85.0%	26.6%	25.5%
净利润(百万元)	118	116	205	264	330
(+/-)YOY(%)	22.9%	-1.6%	77.1%	28.9%	25.0%
全面摊薄 EPS(元)	0.86	0.85	1.51	1.94	2.43
毛利率(%)	42.3%	59.6%	58.3%	58.4%	58.5%
净资产收益率(%)	13.0%	11.5%	16.9%	17.9%	18.3%

资料来源: 公司年报 (2021-2022), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	0.85	1.51	1.94	2.43
每股净资产	7.39	8.90	10.84	13.26
每股经营现金流	-0.27	3.06	0.22	3.77
每股股利	0.09	0.09	0.09	0.09
价值评估(倍)				
P/E	35.41	31.40	24.36	19.48
P/B	4.07	5.32	4.36	3.57
P/S	19.95	10.78	8.52	6.79
EV/EBITDA	32.30	21.63	16.64	11.89
股息率%	0.7%	0.2%	0.2%	0.2%
盈利能力指标(%)				
毛利率	59.6%	58.3%	58.4%	58.5%
净利润率	37.2%	38.2%	39.0%	38.9%
净资产收益率	11.5%	16.9%	17.9%	18.3%
资产回报率	9.6%	14.1%	14.8%	15.1%
投资回报率	9.4%	16.9%	17.5%	18.0%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	-34.2%	85.0%	26.6%	25.5%
EBIT 增长率	-15.7%	124.6%	28.4%	27.1%
净利润增长率	-1.6%	77.1%	28.9%	25.0%
偿债能力指标				
资产负债率	9.6%	9.6%	10.2%	9.8%
流动比率	7.3	8.0	8.0	8.7
速动比率	6.3	7.8	7.3	8.4
现金比率	3.2	5.7	4.5	6.2
经营效率指标				
应收帐款周转天数	346.1	180.0	180.0	180.0
存货周转天数	186.1	55.0	55.0	55.0
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
固定资产周转率	10.0	8.2	7.7	8.5

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	116	205	264	330
少数股东损益	4	23	30	39
非现金支出	24	10	15	20
非经营收益	-18	0	0	0
营运资金变动	-164	178	-280	124
经营活动现金流	-37	416	29	512
资产	-67	-1	-1	-1
投资	-19	0	0	0
其他	0	0	0	0
投资活动现金流	-85	-1	-1	-1
债权募资	0	0	0	0
股权募资	0	0	0	0
其他	-12	0	0	0
融资活动现金流	-12	0	0	0
现金净流量	-134	414	28	511

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 5 月 4 日
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	322	596	755	948
营业成本	130	248	314	393
毛利率%	59.6%	58.3%	58.4%	58.5%
营业税金及附加	2	4	5	7
营业税金率%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%
营业费用	24	36	44	53
营业费用率%	7.5%	6.0%	5.8%	5.6%
管理费用	19	33	41	50
管理费用率%	5.8%	5.5%	5.4%	5.3%
研发费用	22	36	44	53
研发费用率%	7.0%	6.0%	5.8%	5.6%
EBIT	112	251	323	410
财务费用	-3	-7	-16	-16
财务费用率%	-1.0%	-1.2%	-2.1%	-1.7%
资产减值损失	-0	0	0	0
投资收益	3	0	0	0
营业利润	132	259	338	426
营业外收支	-0	0	0	0
利润总额	132	259	338	426
EBITDA	115	261	338	430
所得税	12	31	44	58
有效所得税率%	9.1%	12.0%	13.0%	13.5%
少数股东损益	4	23	30	39
归属母公司所有者净利润	116	205	264	330

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	366	781	809	1,319
应收账款及应收票据	333	266	492	459
存货	74	2	94	26
其它流动资产	57	41	47	57
流动资产合计	830	1,090	1,442	1,862
长期股权投资	46	46	46	46
固定资产	32	73	98	112
在建工程	247	198	158	127
无形资产	15	15	15	15
非流动资产合计	369	360	346	328
资产总计	1,199	1,450	1,788	2,190
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	31	29	47	48
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	82	107	134	165
流动负债合计	113	137	181	213
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	2	2	2	2
非流动负债合计	2	2	2	2
负债总计	116	139	183	216
实收资本	136	136	136	136
普通股股东权益	1,005	1,210	1,474	1,804
少数股东权益	78	101	131	170
负债和所有者权益合计	1,199	1,450	1,788	2,190

信息披露

分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

分析师声明

本人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。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。