

创业慧康（300451）2022 年报点评

业绩短期承压，看好 23 年需求回暖

事项:

- ❖ 公司发布 2022 年报，2022 年公司实现：营业收入 15.27 亿元，同比下滑 19.58%；归母净利润 0.43 亿元；归母扣非净利润 0.47 亿元。

评论:

- ❖ **外部因素致使业绩短期承压，收入结构保持稳定。**2022 年，由于宏观环境及疫情等因素影响，医疗信息化行业需求短期受到压制，招投标、交付实施、验收均受到影响，在此情况下，公司 2022 年收入、利润下滑，业绩有所承压。收入端，分行业来看，2022 年公司医疗行业收入 13.62 亿元，非医疗行业收入 1.66 亿元，收入结构与 2021 年基本保持一致。随着疫情影响的逐步消散，下游客户经营趋于正常，看好 2023 年下游需求恢复带来行业景气度提升。
- ❖ **AIGC、信创蓬勃发展，公司有望受益。**近年来 AIGC 发展迅猛，AI 大模型及行业应用受到广泛关注，公司一直注重大数据、人工智能相关技术与自身产品深度融合，发布了“智能医疗服务”、“健康画像服务分析平台”、“医学影像大数据智能分析产品”等。随着 AIGC 的商业化落地推进，看好其在医疗领域如智能问诊、医疗文书书写等场景的应用，公司作为行业龙头有望受益。信创在医卫行业推进加速，公司已经完成了慧康云架构新产品的全面覆盖（涵盖硬件服务器、数据库、中间件、操作系统），满足信创要求的慧康云架构的新一代医疗系统已在浙江省内三级大型医院上线，随着标杆客户的树立，借助信创发展公司竞争优势有望巩固。
- ❖ **与飞利浦合作深化，CTasy 产品加速研发。**2022 年，公司与飞利浦签署《合作协议》，加速业务协同落地，飞利浦有望从产品、客户等方面赋能公司。目前，双方合作的重要产品 CTasy 已完成合规和评级相关的改造规划，能够实现中国特色的功能（如对中医药的覆盖、医保端支持等），顺应信创要求。未来，随着 CTasy 产品在国内加速推广，公司产品、技术等优势有望扩大。
- ❖ **投资建议：**2023 年医疗信息化需求有望恢复，公司或受益。根据公司年报及业务修复节奏，调整盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润为 4.06 亿元、5.16 亿元、6.37 亿元（2023-2024 年预测原值为 5.40 亿元、6.63 亿元），对应 EPS 分别为 0.26 元、0.33 元、0.41 元。基于公司历史及可比公司估值，我们给予公司 2023 年 40 倍 PE，维持目标价约 10.5 元，维持“推荐”评级。
- ❖ **风险提示：**行业竞争加剧；下游需求释放不及预期；协同进程存在不确定性。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	1,527	2,039	2,584	3,188
同比增速(%)	-19.6%	33.5%	26.8%	23.4%
归母净利润(百万)	42	406	516	637
同比增速(%)	-89.7%	853.2%	27.1%	23.3%
每股盈利(元)	0.03	0.26	0.33	0.41
市盈率(倍)	342	36	28	23
市净率(倍)	3.2	2.9	2.6	2.4

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2023 年 4 月 18 日收盘价

推荐（维持）

目标价：10.5 元

当前价：9.42 元

华创证券研究所

证券分析师：吴鸣远

邮箱：wumingyuan@hcyjs.com

执业编号：S0360523040001

证券分析师：邓怡

邮箱：dengyi@hcyjs.com

执业编号：S0360522070001

公司基本数据

总股本(万股)	154,933.53
已上市流通股(万股)	135,734.04
总市值(亿元)	145.95
流通市值(亿元)	127.86
资产负债率(%)	20.43
每股净资产(元)	2.96
12 个月内最高/最低价	11.56/5.75

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《创业慧康（300451）重大事项点评：激励计划开启，CTASY 落地可期》

2022-12-16

《创业慧康（300451）重大事项点评：飞利浦战投入股，看好产品、市场协同》

2022-05-13

《创业慧康（300451）2021 年业绩预告点评：业绩优异符合预期，2022 受益于行业有望加速发展》

2022-01-26

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,478	2,850	3,310	3,864
应收票据	0	0	1	1
应收账款	1,391	1,371	1,790	2,345
预付账款	20	37	43	46
存货	263	291	398	452
合同资产	114	101	161	208
其他流动资产	47	69	83	103
流动资产合计	3,313	4,719	5,786	7,019
其他长期投资	3	3	3	3
长期股权投资	209	209	209	209
固定资产	281	276	272	270
在建工程	170	197	224	268
无形资产	600	683	779	874
其他非流动资产	1,208	1,217	1,223	1,226
非流动资产合计	2,471	2,585	2,710	2,850
资产合计	5,784	7,304	8,496	9,869
短期借款	100	200	300	400
应付票据	2	23	30	35
应付账款	647	513	697	906
预收款项	0	0	0	0
合同负债	179	239	303	374
其他应付款	46	46	46	46
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4
其他流动负债	196	1,284	1,630	2,011
流动负债合计	1,174	2,309	3,010	3,776
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	8	8	8	8
非流动负债合计	8	8	8	8
负债合计	1,182	2,317	3,018	3,784
归属母公司所有者权益	4,594	5,000	5,517	6,154
少数股东权益	8	-13	-39	-69
所有者权益合计	4,602	4,987	5,478	6,085
负债和股东权益	5,784	7,304	8,496	9,869

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	145	1,485	592	707
现金收益	109	468	582	706
存货影响	-22	-28	-107	-55
经营性应收影响	-45	3	-425	-559
经营性应付影响	73	-113	190	215
其他影响	31	1,155	352	400
投资活动现金流	-299	-203	-225	-249
资本支出	-507	-186	-210	-237
股权投资	32	0	0	0
其他长期资产变化	176	-17	-15	-12
融资活动现金流	18	90	93	96
借款增加	97	100	100	100
股利及利息支付	-47	-6	-5	-4
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-32	-4	-2	0

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,527	2,039	2,584	3,188
营业成本	773	915	1,151	1,414
税金及附加	13	20	24	30
销售费用	117	143	181	223
管理费用	189	224	284	351
研发费用	218	245	310	383
财务费用	-20	-6	-8	-11
信用减值损失	-120	0	0	0
资产减值损失	-92	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	-15	-15	-15	-15
其他收益	37	37	37	37
营业利润	53	526	669	826
营业外收入	3	3	4	3
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	55	528	672	828
所得税	14	135	172	211
净利润	41	393	500	617
少数股东损益	-1	-13	-16	-20
归属母公司净利润	42	406	516	637
NOPLAT	27	389	494	608
EPS(摊薄) (元)	0.03	0.26	0.33	0.41

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-19.6%	33.5%	26.8%	23.4%
EBIT 增长率	-91.8%	1,366.2%	26.9%	23.2%
归母净利润增长率	-89.7%	853.2%	27.1%	23.3%
获利能力				
毛利率	49.4%	55.1%	55.5%	55.6%
净利率	2.7%	19.3%	19.3%	19.4%
ROE	0.9%	8.1%	9.4%	10.4%
ROIC	1.0%	13.7%	15.1%	16.0%
偿债能力				
资产负债率	20.4%	31.7%	35.5%	38.3%
债务权益比	2.4%	4.3%	5.7%	6.8%
流动比率	2.8	2.0	1.9	1.9
速动比率	2.6	1.9	1.8	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转天数	311	244	220	234
应付账款周转天数	264	228	189	204
存货周转天数	117	109	108	108
每股指标(元)				
每股收益	0.03	0.26	0.33	0.41
每股经营现金流	0.09	0.96	0.38	0.46
每股净资产	2.97	3.23	3.56	3.97
估值比率				
P/E	342	36	28	23
P/B	3	3	3	2
EV/EBITDA	120	24	20	16

计算机组团队介绍

首席研究员、组长：吴鸣远

上海交通大学硕士，曾任职于东方证券、兴业证券研究所，所在团队于 2020—2022 年连续三年获得新财富最佳分析师第三名，2023 年加入华创证券研究所。

研究员：戴晨

南京大学理学博士，2022 年 5 月加入华创证券研究所，主要覆盖网络安全、智能驾驶、电力信息化等领域。

分析师：邓怡

厦门大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，2021 年新财富第六名、新浪金麒麟最佳分析师第五名。

分析师：魏宗

中国人民大学金融学硕士，2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：梁佳

上海财经大学经济学硕士，2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522