

创业慧康(300451)

报告日期: 2023年04月28日

Q1 业绩短期承压，经济复苏叠加政策支持背景下复苏可期

——创业慧康点评报告

投资要点

- 公司发布 2023 年第一季度报告，实现营业收入 3.48 亿元，同比下降 24.74%；归母净利润 1038 万元，同比下降 88.74%；实现扣非归母净利润 637 万元，同比下降 93.47%。
- 行业复苏滞后导致 Q1 营收下滑，随着行业复苏，营收增势即将恢复
Q1 公司营业收入 3.48 亿，同比下滑 24.74%，主要是由于 2022 年全球经济状况不景气，行业仍处于复苏阶段，需求改善在第一季度表现不显著。从费用端来看，公司的销售、管理和研发投入均衡发生，导致费用率呈现波动。Q1 销售费用率 9.31%（同比+2.16pct），管理费用 19.26%（同比+6.38pct），研发费用 17.44%（同比+6.89pct）。受行业趋势影响，一季度收入下滑的同时公司出于谨慎性原则，计提信用损失 2777 万元，同比增长 35.72%。
随着行业逐渐复苏、“十四五”国家信息规划等政策引导、下游需求回暖以及新一代云化产品系列的逐步成熟，公司对行业发展前景充满信心。
- 医疗信息化大额订单逆势增长，产业技术护城河逐步加深
截至目前公司医疗信息化千万级订单数目逆势增长，总数达到 7 个，已超过去年同期。产业技术护城河进一步加深。公司通过 CCRC 信息安全服务软件安全开发二级资质认证，公司新一代云化产品逐步成熟，在 2023CHITEC 中，公司五大板块产品全面亮相并荣获数字医疗健康创新服务案例。
公司非常重视人工智能技术革命带来的未来产业蓝海。公司与浙大计算机创新技术研究院，浙江省智慧医疗创新中心将进行优势整合达成战略合作，推动 AI 大模型在临床医疗、公共卫生、个人健康等场景中的研究与开发，提升公共卫生工作统筹规划水平、发展健康服务事业的合作理念，增进人工智能与医疗、公共卫生和个人健康流程的深度结合。
- 盈利预测与估值
我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 20.47/25.60/30.87 亿元，同比增速分别为 34.07%/25.04%/20.58%；对应归母净利润分别为 2.82/4.52/5.36 亿元，同比增速分别为 560.23%/60.54%/18.61%，对应 EPS 为 0.18/0.29/0.35 元/股。当前股价对应 2024 年 PE 为 29 倍。我们给予公司 2024 年行业平均 37 倍 PE。维持“买入”评级。
- 风险提示
核心竞争力降低风险；市场竞争加剧风险；CTASY 市场推广不及预期风险；医疗信息化政策推进不及预期风险。

投资评级：买入(维持)

分析师：刘雯蜀
执业证书号：s1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

研究助理：田子砚
tianziyan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 8.60
总市值(百万元)	13,324.28
总股本(百万股)	1,549.34

股票走势图



相关报告

- 《产品升级技术领先，医疗信息化行业提振龙头厂商优先受益》 2023.04.25
- 《创业慧康(300451): 医卫信息化引领增长，云 HIT 进入落地阶》 2022.04.15
- 《业绩符合预期，“慧康云 2.0” 战略启动——业绩符合预期，“慧康云 2.0” 战略启动》 2021.08.25

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1527.14	2047.48	2560.23	3087.15
(+/-) (%)	-19.58%	34.07%	25.04%	20.58%
归母净利润	42.64	281.51	451.92	536.05
(+/-) (%)	-92.95%	560.23%	60.54%	18.61%
每股收益(元)	0.03	0.18	0.29	0.35
P/E	312.50	47.33	29.48	24.86

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3313	3457	3887	4446
现金	1478	1560	1553	1714
交易性金融资产	0	61	20	27
应收账款	1391	1287	1705	2004
其它应收款	44	61	76	91
预付账款	20	34	34	41
存货	263	336	373	450
其他	117	116	126	119
非流动资产	2471	2716	2874	3045
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	209	215	222	215
固定资产	281	304	328	360
无形资产	600	702	829	992
在建工程	170	180	198	214
其他	1211	1314	1297	1264
资产总计	5784	6173	6761	7491
流动负债	1174	1281	1414	1603
短期借款	100	155	88	83
应付款项	649	613	803	965
预收账款	0	10	13	10
其他	424	504	509	545
非流动负债	8	7	8	8
长期借款	0	0	0	0
其他	8	7	8	8
负债合计	1182	1288	1422	1611
少数股东权益	8	9	11	16
归属母公司股东权	4594	4876	5328	5864
负债和股东权益	5784	6173	6761	7491

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	145	411	255	433
净利润	41	282	454	541
折旧摊销	87	72	80	85
财务费用	(20)	(16)	(17)	(20)
投资损失	15	15	15	15
营运资金变动	(18)	(13)	(335)	(317)
其它	39	70	57	128
投资活动现金流	(299)	(401)	(214)	(285)
资本支出	(100)	(53)	(63)	(72)
长期投资	32	(6)	(7)	6
其他	(230)	(342)	(144)	(220)
筹资活动现金流	18	72	(49)	14
短期借款	100	55	(67)	(5)
长期借款	0	0	0	0
其他	(82)	16	18	19
现金净增加额	(136)	82	(8)	161

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1527	2047	2560	3087
营业成本	773	949	1153	1326
营业税金及附加	13	19	23	28
营业费用	117	154	192	216
管理费用	189	225	256	278
研发费用	218	287	358	432
财务费用	(20)	(16)	(17)	(20)
资产减值损失	212	138	91	198
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(15)	(15)	(15)	(15)
其他经营收益	43	45	43	44
营业利润	53	323	531	657
营业外收支	3	3	3	3
利润总额	55	325	534	659
所得税	14	43	79	118
净利润	41	282	454	541
少数股东损益	(1)	1	2	5
归属母公司净利润	43	282	452	536
EBITDA	125.34	381.36	596.43	724.48
EPS (最新摊薄)	0.03	0.18	0.29	0.35

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-19.58%	34.07%	25.04%	20.58%
营业利润	-91.78%	509.63%	64.67%	23.69%
归属母公司净利润	-92.95%	560.23%	60.54%	18.61%
获利能力				
毛利率	49.39%	53.67%	54.95%	57.04%
净利率	2.70%	13.77%	17.74%	17.54%
ROE	0.93%	5.93%	8.84%	9.56%
ROIC	0.61%	5.32%	8.10%	8.82%
偿债能力				
资产负债率	20.43%	20.87%	21.04%	21.50%
净负债比率	8.81%	12.34%	6.57%	5.44%
流动比率	2.82	2.70	2.75	2.77
速动比率	2.60	2.44	2.49	2.49
营运能力				
总资产周转率	0.27	0.34	0.40	0.43
应收账款周转率	1.16	1.45	1.53	1.42
应付账款周转率	1.37	1.54	1.69	1.55
每股指标(元)				
每股收益	0.03	0.18	0.29	0.35
每股经营现金	0.09	0.27	0.16	0.28
每股净资产	2.96	3.15	3.44	3.78
估值比率				
P/E	312.50	47.33	29.48	24.86
P/B	2.90	2.73	2.50	2.27
EV/EBITDA	86.90	31.13	19.89	16.14

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>