

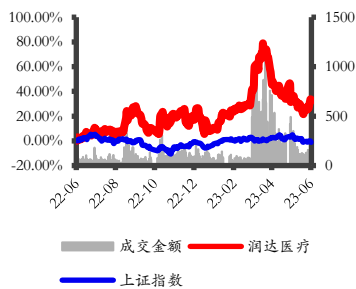
华为合作，AI+医疗落地持续推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-06-07

收盘价(元)	13.70
近12个月最高/最低(元)	17.94/8.69
总股本(百万股)	580
流通股本(百万股)	580
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	79
流通市值(亿元)	79

公司价格与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

联系人：陈珈蔚

执业证书号：S0010122030002

邮箱：chenjw@hazq.com

相关报告

1.【华安医药】公司深度润达医疗：医院检验科合伙人，LDT业务迎来发展春风 2022-12-12

主要观点：

事件

根据润达医疗微信公众号发布的内容，6月6日，公司与华为云计算技术有限公司在上海正式签署全面战略合作协议，基于华为云平台打造面向医疗领域的AI大模型，实现智慧医疗服务。

事件点评

● AI大模型赋能，医疗+AI先行者持续领跑

根据协议，双方将基于润达在智慧检验和智慧医疗服务领域的行业经验及资源优势，结合华为云在云计算&大数据、AI&物联网等方面的领先技术和解决方案，在智慧医疗、数字化转型、生态建设等方面展开密切合作，通过资源互补实现协同效应，推动智慧医疗高质量发展，助力医疗AI应用落地。

顺应行业发展所带来的需求，润达近年来持续加大数字化医疗信息平台建设，目前打造了200余人的IT技术团队，为检验平台插上大数据与人工智能的翅膀，在检验临床信息化、实验室智能化管理、质控、检验大数据分析解读等各环节赋能传统检验医疗服务向精益化、智慧化转型升级，持续推动智慧医院建设。

本次与华为云正式签署合作协议，是公司在AI及医疗信息化领域的又一标志性进展，医疗+AI的先行者持续领跑行业。华为云作为在人工智能、云计算和大数据模型领域的领先企业，在达成正式合作后，将为润达的医疗+AI业务持续赋能，推动医疗健康AI在检验报告智能解读、互联网检验等领域的应用，为润达在C端探索用户全周期健康管理提供技术便利，为B端客户提供更加多元化服务，加速大模型在医疗场景中的应用和落地。

● 投资建议：维持“买入”评级

润达医疗是全国领先的检验科战略合作伙伴，通过多年深耕IVD供应链服务及实验室综合服务，具备系统化自主产品开发能力系统化的IT开发服务能力、完备的工程师服务团队体系，持续获得客户的认可。公司本次与华为云签署全面战略合作协议，将进一步以大数据、云计算、人工智能等信息技术为基础，赋能传统检验服务向精细化、信息化、智慧化的方向升级，帮助医院客户进一步降本增效，同时向C端用户的使用场景探索，加速构建润达的纵深护城河。我们看好公司医院检验科战略合作伙伴的战略定位和稀缺的能力，预计2023~2025年公司将实现营业收入

123.41/146.82/172.74亿元人民币，同比+17.6%/19.0%/17.7%；

实现归母净利润5.03/6.15/7.45亿元人民币，同比

+20.5%/22.2%/21.1%；对应P/E 14/12/10x。

● 风险提示

集约化模式推广不及预期；工业条线推广不及预期；模块整合不及预期；合资公司经营不及预期风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	10494	12341	14682	17274
收入同比 (%)	18.4%	17.6%	19.0%	17.7%
归属母公司净利润	418	503	615	745
净利润同比 (%)	9.9%	20.5%	22.2%	21.1%
毛利率 (%)	28.0%	26.1%	27.1%	27.6%
ROE (%)	10.7%	13.2%	13.8%	14.4%
每股收益 (元)	0.72	0.87	1.06	1.29
P/E	14.04	14.34	11.73	9.68
P/B	1.51	1.89	1.62	1.39
EV/EBITDA	8.10	7.89	5.59	4.33

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	9819	9228	11346	11925	营业收入	10494	12341	14682	17274
现金	1007	1256	3937	4472	营业成本	7557	9117	10696	12500
应收账款	5921	4930	3992	3569	营业税金及附加	38	62	84	104
其他应收款	233	273	324	371	销售费用	1037	1238	1602	1987
预付账款	809	474	535	613	管理费用	541	629	793	821
存货	1616	1752	2080	2246	财务费用	324	271	270	261
其他流动资产	233	543	478	654	资产减值损失	-41	0	0	0
非流动资产	4700	4942	5117	5254	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	1100	1298	1490	1701	投资净收益	137	216	247	278
固定资产	962	920	823	670	营业利润	816	1037	1293	1636
无形资产	69	72	69	65	营业外收入	19	14	14	15
其他非流动资产	2568	2651	2735	2818	营业外支出	16	11	12	13
资产总计	14519	14170	16464	17179	利润总额	820	1040	1295	1638
流动负债	8509	7934	9248	8750	所得税	165	249	315	425
短期借款	5215	5215	5215	5215	净利润	655	791	980	1213
应付账款	1685	908	2063	1368	少数股东损益	237	287	365	468
其他流动负债	1609	1811	1971	2168	归属母公司净利润	418	503	615	745
非流动负债	1000	1000	1000	1000	EBITDA	1446	1626	1814	2218
长期借款	338	338	338	338	EPS (元)	0.72	0.87	1.06	1.29
其他非流动负债	663	663	663	663					
负债合计	9509	8934	10248	9751					
少数股东权益	1121	1409	1773	2241	主要财务比率				
股本	580	580	580	580	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	921	921	921	921	成长能力				
留存收益	2388	2326	2942	3687	营业收入	18.4%	17.6%	19.0%	17.7%
归属母公司股东权	3888	3827	4442	5187	营业利润	5.0%	27.1%	24.6%	26.5%
负债和股东权益	14519	14170	16464	17179	归属于母公司净利	9.9%	20.5%	22.2%	21.1%
					获利能力				
					毛利率 (%)	28.0%	26.1%	27.1%	27.6%
					净利率 (%)	4.0%	4.1%	4.2%	4.3%
					ROE (%)	10.7%	13.2%	13.8%	14.4%
					ROIC (%)	6.9%	7.5%	7.6%	8.5%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	65.5%	63.1%	62.2%	56.8%
					净负债比率 (%)	189.8%	170.6%	164.9%	131.3%
					流动比率	1.15	1.16	1.23	1.36
					速动比率	0.87	0.88	0.94	1.03
					营运能力				
					总资产周转率	0.79	0.86	0.96	1.03
					应收账款周转率	2.18	2.26	3.27	4.56
					应付账款周转率	5.40	7.03	7.20	7.29
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.72	0.87	1.06	1.29
					每股经营现金流	-0.74	2.68	5.85	2.13
					每股净资产	6.71	6.60	7.66	8.95
					估值比率				
					P/E	14.04	14.34	11.73	9.68
					P/B	1.51	1.89	1.62	1.39
					EV/EBITDA	8.10	7.89	5.59	4.33

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药首席分析师，中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生（上海）医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所，主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目，有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

联系人：陈珈蔚，研究助理，主要负责医疗服务行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。