

大东方 (600327.SH)

公司已构建完成近 50 家儿童医疗保健服务连锁机构

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	6,905	3,130	3,246	3,604	3,965
增长率 yoy (%)	-13.0	-54.7	3.7	11.0	10.0
归母净利润 (百万元)	641	174	81	91	104
增长率 yoy (%)	103.3	-72.8	-53.4	12.1	14.1
ROE (%)	17.1	5.6	2.6	2.9	3.2
EPS 最新摊薄 (元)	0.72	0.20	0.09	0.10	0.12
P/E (倍)	6.5	24.1	51.7	46.1	40.4
P/B (倍)	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 19 日收盘价

大东方发布 2022 年年报。公司 2022 年实现营业收入约 31.30 亿元，同比下滑 54.68%；归母净利润约 1.74 亿元，同比下滑 72.80%；扣非归母净利润约 0.1 亿元，同比下滑 93.43%。公司收入略好于预期，归母净利润在年报业绩预告中值偏下、略低于预期，扣非归母净利润基本符合预期。

公司战略突出“双核心主业”定位。公司将继续以零售主业为核心，持续培育医疗健康服务业务的规模发展，突出上市公司现代消费和医疗健康“双核心主业”定位，辅以高科技、新材料等领域的投资业务作为多点支撑，同步着手剥离行业前景不明确、成长性预期低的业务，为公司导入兼具发展空间和产业前景的业务。

公司已构建完成近 50 家儿童医疗保健服务连锁机构。公司儿科医疗业务分别围绕着儿童全发育的“健高儿科”，围绕着儿童心理、儿童言语为核心的“雅恩健康”，以及儿童保健服务为核心的“知贝医疗”三家公司，通过轻资产、标准化、连锁化的发展模式，布局了全国 30 多个大中城市。

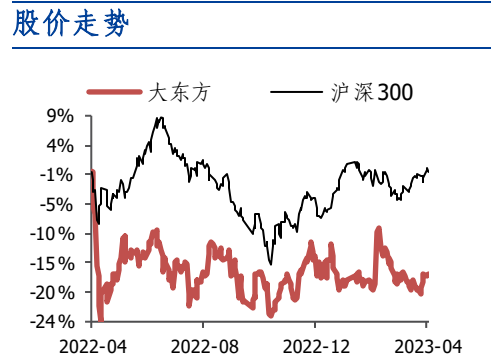
大东方发布《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》。基于对公司未来发展的信心和对公司长期价值的认可，为完善长效激励机制，提高团队凝聚力，维护广大投资者利益，增强投资者信心，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份。回购价格：不超过人民币 7.12 元/股。回购资金总额：不低于人民币 3,000 万元(含)，不超过人民币 5,000 万元(含)。

公司拟继续分红。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.70 元(含税)。截至 2022 年 12 月 31 日，公司总股本约 8.85 亿股，以此计算合计拟派发现金红利约 6193 万元(含税)。

投资建议：我们预计公司传统主业平稳，医疗业务可保持较高增速，2023~2025 年公司扣非归母净利润分别为 0.8 亿、0.9 亿、1 亿元。以可比视角，行业医疗服务公司平均 PS 约 10.1 倍，剔除百货食品业务后大东方 PS 为 2.17 倍。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济及政策风险；行业竞争风险；医疗服务业务尚处于培育期、经营管理及业务风险。

买入 (维持评级)	
股票信息	
行业	汽车
2023 年 4 月 19 日收盘价 (元)	4.75
总市值 (百万元)	4,202.70
流通市值 (百万元)	4,202.70
总股本 (百万股)	884.78
流通股本 (百万股)	884.78
近 3 月日均成交额 (百万元)	68.51



作者

分析师 李华云
执业证书编号: S1070523040001
邮箱: lihuayun@cgws.com

相关研究

1、《新起点新征程，公司已转型医疗服务》2023-04-17

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4111	1109	1289	1284	1712
现金	1665	667	1167	926	1550
应收票据及应收账款	90	88	74	106	92
其他应收款	17	60	5	0	0
预付账款	31	26	33	33	40
存货	2229	259	0	210	21
其他流动资产	79	10	10	10	10
非流动资产	4143	4384	4331	4273	4211
长期投资	1608	2018	2021	2024	2027
固定资产	393	377	334	291	247
无形资产	211	201	199	196	192
其他非流动资产	1930	1787	1777	1762	1744
资产总计	8254	5493	5620	5558	5923
流动负债	3855	1572	1606	1440	1759
短期借款	587	637	637	637	637
应付票据及应付账款	514	284	477	362	561
其他流动负债	2754	650	492	441	561
非流动负债	481	520	520	520	520
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	481	520	520	520	520
负债合计	4336	2091	2126	1960	2279
少数股东权益	319	199	210	223	237
股本	885	885	885	885	885
资本公积	118	71	71	71	71
留存收益	1921	1785	1834	1894	1972
归属母公司股东权益	3599	3202	3284	3375	3408
负债和股东权益	8254	5493	5620	5558	5923

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	644	-140	580	-213	718
净利润	670	190	92	103	118
折旧摊销	148	118	87	91	95
财务费用	35	30	33	32	31
投资损失	-620	-170	-3	-3	-3
营运资金变动	448	-398	412	-404	511
其他经营现金流	-37	89	-42	-32	-34
投资活动现金流	573	-546	12	5	7
资本支出	156	95	32	30	30
长期投资	165	-200	-3	-3	-3
其他投资现金流	563	-252	47	38	40
筹资活动现金流	-528	-406	-92	-32	-101
短期借款	-315	50	0	0	0
长期借款	-175	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-19	-47	0	0	0
其他筹资现金流	-20	-409	-92	-32	-101
现金净增加额	689	-1092	500	-240	623

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6905	3130	3246	3604	3965
营业成本	5881	2573	2664	2936	3230
营业税金及附加	46	20	20	23	26
销售费用	327	105	130	143	156
管理费用	419	333	350	389	421
研发费用	3	6	2	3	4
财务费用	35	30	33	32	31
资产和信用减值损失	0	-10	-2	-3	-4
其他收益	14	7	11	12	11
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	620	170	3	3	3
资产处置收益	68	2	44	35	37
营业利润	894	231	104	127	146
营业外收入	13	25	30	22	22
营业外支出	14	10	10	11	11
利润总额	893	247	123	138	157
所得税	223	57	31	34	39
净利润	670	190	92	103	118
少数股东损益	30	16	11	12	14
归属母公司净利润	641	174	81	91	104
EBITDA	1066	381	237	254	274
EPS (元/股)	0.72	0.20	0.09	0.10	0.12

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	-13.0	-54.7	3.7	11.0	10.0
营业利润 (%)	110.7	-74.2	-55.1	22.2	15.3
归属母公司净利润 (%)	103.3	-72.8	-53.4	12.1	14.1
获利能力					
毛利率 (%)	14.8	17.8	18.0	18.5	18.5
净利率 (%)	9.7	6.1	2.8	2.9	3.0
ROE (%)	17.1	5.6	2.6	2.9	3.2
ROIC (%)	14.2	5.1	2.8	3.0	3.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	52.5	38.1	37.8	35.3	38.5
净负债比率 (%)	-11.0	2.9	-13.2	-6.1	-23.1
流动比率	1.1	0.7	0.8	0.9	1.0
速动比率	0.5	0.5	0.8	0.7	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	54.4	35.2	40.0	40.0	40.0
应付账款周转率	12.7	7.1	7.0	7.0	7.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.72	0.20	0.09	0.10	0.12
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.73	-0.16	0.66	-0.24	0.81
每股净资产 (最新摊薄)	4.07	3.62	3.71	3.81	3.85
估值比率					
P/E	6.5	24.1	51.7	46.1	40.4
P/B	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	3.8	11.8	16.6	16.5	13.1

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 19 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126
传真：021-31829681
网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044
传真：86-10-88366686