

三星医疗 (601567)

电力设备

发布时间: 2022-10-30

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

智能配电康复医疗双轮驱动, Q3 业绩超预期

事件:

公司发布 2022 年三季报: 前三季度共实现营收 69.01 亿元 (+35.23%); 归母净利润 7.02 亿元 (+5.15%), 扣非归母净利润 8.47 亿元 (+42.85%)。Q3 单季度公司实现营业收入 25.03 亿元 (+42.37%); 归母净利润 3.5 亿元 (+109.59%); 扣非归母净利润 3.57 亿元 (+87.1%), 业绩好于预期。

点评:

公司三季度营收持续增长, 规模效应显现。营业收入增加主要系智能配用电板块在手订单充足、医疗服务板块 2021 年下半年及 2022 年上半年非同一控制下企业合并康复医院所致; 归母净利大幅增长系智能配用电、医疗服务板块规模增长及毛利提升所致。前三季度非经常性损益-0.62 亿元, 主要是公司铜期货确认公允价值变动收益及投资收益所致。

智能配用电业务海内外同步发展, 稳定增长。前三季度智能配用电板块营业收入同比增长 34%。国南网统招中标量持续领先, 省招及自购渠道稳步发展, 国内整体销售额继续位居行业前列, 智能配电网省招业务实现全覆盖; 子公司奥克斯高科技在 9 月被推荐为 2022-2023 年度框架采购风光伏预装式变电站 (华式、油变) 项目中标候选人, 预计中标金额为 3.3 亿元。同时深化海外战略, 已在巴西、印尼、波兰、孟加拉四国建立海外工厂; 紧抓全球智能电网改造机会, 持续深耕欧洲、中东、拉美等区域, 连续签约重要项目; 同时在南亚、中东等市场突破配电业务, 支撑海外业务快速增长。

持续深耕康复医疗服务, 积极提升医疗水平, 加强人才储备。医疗服务板块营业收入同比增长 54%。上半年收购 5 家康复医院、新设 3 家, 康复业务连锁化规模效应扩大。此外, 公司集中力量推动宁波明州医院三乙评审; 浙江明州康复医院顺利通过 CARF 国际认证, 成为浙江省第三家、杭州市第二家通过认证的机构, 医疗水平持续提高。同时公司积极筹建抚州医学院+综合医院+康复医院形成医教研一体化平台, 持续为公司发展输送专业人才。

盈利预测及投资建议:公司配用电业务周期恢复、增长迅速, 积极深化医疗服务布局, 考虑疫情影响及扩张规划, 我们预期公司 2022-2024 营业收入为 89.97/110.71/135.68 亿元, 对应归母净利润为 8.94/11.31/14.18 亿元, 对应 PE 分别为 21.16/16.73/13.35 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 电网采购量不及预期、医院扩张不及预期、疫情及政策风险。

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7,093	7,023	8,997	11,071	13,568
(+/-)%	4.22%	-0.98%	28.11%	23.06%	22.56%
归属母公司净利润	956	690	894	1,131	1,418
(+/-)%	-4.80%	-27.83%	29.60%	26.45%	25.35%
每股收益 (元)	0.69	0.50	0.64	0.80	1.01
市盈率	9.64	32.62	21.16	16.73	13.35
市净率	1.07	2.55	2.03	1.92	1.79
净资产收益率 (%)	11.09%	7.78%	9.60%	11.45%	13.40%
股息收益率 (%)	2.60%	2.38%	2.38%	2.38%	2.38%
总股本 (百万股)	1,387	1,387	1,408	1,408	1,408

股票数据

2022/10/28

6 个月目标价 (元)	--
收盘价 (元)	13.44
12 个月股价区间 (元)	7.98~18.14
总市值 (百万元)	18,923.20
总股本 (百万股)	1,408
A 股 (百万股)	1,408
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	22

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	17%	3%	15%
相对收益	24%	19%	42%

相关报告

《三星医疗 (601567): 22H1 业绩回暖, 医疗板块加速扩张优势明显》

--20220825

《TOPCon 领跑领衔 N 型放量, 经济效益先行》

--20221027

《储能经济性诉求驱动, 钠离子电池开启量产之旅》

--20220829

《风电步入发展新周期, 优秀塔筒企业扬帆起航》

--20211001

证券分析师: 刘宇腾

执业证书编号: S0550521080003

010-63210890 liuyt@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,044	4,303	4,655	5,555
交易性金融资产	36	36	36	36
应收款项	2,311	2,602	3,182	4,139
存货	1,150	814	1,696	1,787
其他流动资产	1,350	1,405	1,731	1,807
流动资产合计	7,892	9,159	11,300	13,323
可供出售金融资产				
长期投资净额	2,045	2,045	2,045	2,045
固定资产	1,392	1,272	1,164	1,051
无形资产	373	373	373	373
商誉	691	691	691	691
非流动资产合计	6,974	6,853	6,746	6,632
资产总计	14,865	16,013	18,046	19,955
短期借款	1,001	1,218	1,251	1,271
应付款项	2,372	2,737	3,838	4,718
预收款项	11	14	17	21
一年内到期的非流动负债	19	19	19	19
流动负债合计	4,832	5,513	6,925	8,060
长期借款	690	603	553	515
其他长期负债	404	506	597	681
长期负债合计	1,094	1,109	1,150	1,196
负债合计	5,926	6,621	8,075	9,256
归属于母公司股东权益合计	8,873	9,312	9,873	10,576
少数股东权益	66	79	98	124
负债和股东权益总计	14,865	16,013	18,046	19,955

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7,023	8,997	11,071	13,568
营业成本	5,241	6,762	8,319	10,196
营业税金及附加	47	60	73	90
资产减值损失	-13	0	0	0
销售费用	515	540	720	882
管理费用	335	486	587	706
财务费用	88	0	0	0
公允价值变动净收益	104	0	0	0
投资净收益	204	192	266	339
营业利润	851	1,098	1,372	1,723
营业外收支净额	-4	-4	-4	-4
利润总额	847	1,094	1,368	1,718
所得税	139	186	219	275
净利润	708	908	1,149	1,444
归属于母公司净利润	690	894	1,131	1,418
少数股东损益	18	14	18	26

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	708	908	1,149	1,444
资产减值准备	6	0	0	0
折旧及摊销	231	120	108	113
公允价值变动损失	-104	0	0	0
财务费用	105	0	0	0
投资损失	-204	-192	-266	-339
运营资本变动	-559	454	-408	-9
其他	16	4	4	4
经营活动净现金流量	199	1,295	587	1,212
投资活动净现金流量	772	188	262	335
融资活动净现金流量	-364	-224	-496	-648
企业自由现金流	454	1,323	625	1,262

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.50	0.64	0.80	1.01
每股净资产 (元)	6.40	6.61	7.01	7.51
每股经营性现金流量 (元)	0.14	0.92	0.42	0.86
成长性指标				
营业收入增长率	-1.0%	28.1%	23.1%	22.6%
净利润增长率	-27.8%	29.6%	26.4%	25.4%
盈利能力指标				
毛利率	25.4%	24.8%	24.9%	24.9%
净利润率	9.8%	9.9%	10.2%	10.4%
运营效率指标				
应收账款周转天数	97.13	91.76	94.04	97.13
存货周转天数	61.48	52.29	54.30	61.48
偿债能力指标				
资产负债率	39.9%	41.4%	44.7%	46.4%
流动比率	1.63	1.66	1.63	1.65
速动比率	1.15	1.31	1.20	1.25
费用率指标				
销售费用率	7.3%	6.0%	6.5%	6.5%
管理费用率	4.8%	5.4%	5.3%	5.2%
财务费用率	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
估值指标				
P/E (倍)	32.62	21.16	16.73	13.35
P/B (倍)	2.55	2.03	1.92	1.79
P/S (倍)	2.68	2.09	1.70	1.39
净资产收益率	7.8%	9.6%	11.5%	13.4%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

刘宇腾：中国人民大学经济学硕士。曾任职于华创证券研究所。2021 年加入东北证券研究所。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn