

嘉和美康 (688246) \计算机

当期业绩承压，电子病历龙头地位稳固

事件：

4月28日公司发布2022年年报和2023年一季报。2022年公司实现营收7.17亿元，同比增长9.97%；实现归母净利润0.68亿元，同比增加37.13%；扣非归母净利润为0.54亿元，同比增加37%；基本每股收益0.49元/股，同比增加2.08%。2023年Q1，公司实现营收1.08亿元，同比增长9.67%；归母净利润为-0.23亿元，同比增长18.66%；扣非净利润为-0.24亿元，同比增长13.61%。业绩符合预期。

➤ 主营业务增长趋势较好，净利润稳步提升

2022年自制软件销售收入4.81亿元，同比增长12.7%，销售毛利率59.38%；软件开发及技术支持服务收入1.55亿元，同比增长5.31%，销售毛利率44.01%；外采软硬件销售收入0.8亿元，同比增长17.77%。公司整体销售毛利率为51.1%，与上年基本持平；销售净利率为5.68%，同比增长0.63pct。

➤ 持续加大研发投入，电子病历龙头地位稳固

2022年公司研发投入1.77亿元，同比增加41.24%，研发人员数量总计687人，占比34.96%。电子病历平台软件销售收入保持了良好的增长态势，收入2.10亿元，同比增长13.19%。公司专科电子病历销售增长速度加快，专科电子病历销售收入6139万元，同比增长41.04%，在主营业务收入中占比达到8.56%，较上年同期增加了1.89个百分点。截至2022年底公司已累计助力23家医疗机构通过电子病历五级及以上认证，行业领先。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预测公司2023-25年营收8.88/11.59/14.83亿元（23-24年原值为8.79/11.47亿元），对应增速分别为23.80%/30.57%/28.00%，归母净利润分别为0.88/1.35/2.52亿元（23-24年原值为1.24/1.65亿元），对应增速分别为29.58%/53.48%/86.37%，EPS分别为0.64/0.98/1.83元/股，3年CAGR约为54.76%，对应PE分别为66x/43x/23x。鉴于公司电子病历龙头地位稳固，建议保持关注。

➤ 风险提示

1. 系统性风险 2. 行业竞争加剧的风险 3. 项目落地不达预期。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	652	717	888	1,159	1,483
增长率（%）	22.58%	9.97%	23.80%	30.57%	28.00%
EBITDA（百万元）	45	38	66	106	181
归母净利润（百万元）	50	68	88	135	252
增长率（%）	133.27%	37.13%	29.61%	53.48%	86.37%
EPS（元/股）	0.36	0.49	0.64	0.98	1.83
市盈率（P/E）	118.18	86.18	66.49	43.32	23.25
市净率（P/B）	3.38	3.24	3.09	2.88	2.56
EV/EBITDA	90.62	87.73	76.41	48.90	28.99

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年4月27日收盘价

投资评级：

行业：

投资建议：

当前价格：

目标价格：

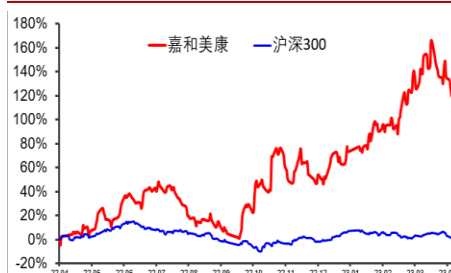
计算机

42.52元

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	138/100
流通A股市值（百万元）	5,863
每股净资产（元）	13.00
资产负债率（%）	24.50
一年内最高/最低（元）	53.88/18.26

股价相对走势



分析师：孙树明

执业证书编号：S0590521070001

邮箱：sunsm@glsc.com.cn

联系人：姜青山

邮箱：jiangqs@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《嘉和美康 (688246) \计算机行业疫情影响全年业绩，疫后复苏值得期待》2023.02.28
- 2、《嘉和美康 (688246) \计算机行业业绩符合预测，政策推动基本面或迎拐点》2022.10.29
- 3、《嘉和美康 (688246) \计算机行业业绩符合预期，疫情后业绩有望提速》2022.08.29

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,274	852	846	688	554
应收账款+票据	458	677	672	877	1,122
预付账款	85	140	125	164	210
存货	401	529	557	713	894
其他	51	62	85	111	143
流动资产合计	2,269	2,261	2,285	2,553	2,923
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	21	31	26	21	16
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	18	22	21	19	17
其他非流动资产	138	214	210	207	204
非流动资产合计	177	266	257	247	237
资产总计	2,446	2,527	2,542	2,799	3,159
短期借款	161	85	0	0	0
应付账款+票据	175	263	258	330	414
其他	294	301	354	457	580
流动负债合计	629	649	611	787	993
长期带息负债	3	9	7	5	3
长期应付款	0	0	0	0	0
其他	19	26	26	26	26
非流动负债合计	23	34	32	30	29
负债合计	652	683	644	817	1,022
少数股东权益	60	33	-1	-52	-149
股本	138	138	138	138	138
资本公积	1,788	1,796	1,796	1,796	1,796
留存收益	-191	-124	-35	100	352
股东权益合计	1,794	1,844	1,898	1,982	2,138
负债和股东权益总计	2,446	2,527	2,542	2,799	3,159

现金流量表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	33	41	55	84	156
折旧摊销	13	23	10	10	10
财务费用	5	-12	-1	-2	-2
存货减少	-130	-128	-28	-156	-181
营运资金变动	-266	-334	17	-250	-297
其它	147	152	28	159	183
经营活动现金流	-197	-259	80	-155	-132
资本支出	-23	-64	0	0	0
长期投资	-145	15	0	0	0
其他	6	-1	0	-3	-2
投资活动现金流	-162	-50	0	-3	-2
债权融资	71	-71	-87	-2	-2
股权融资	34	0	0	0	0
其他	1,199	-36	1	2	2
筹资活动现金流	1,305	-107	-86	1	0
现金净增加额	946	-416	-6	-158	-133

利润表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	652	717	888	1,159	1,483
营业成本	318	351	442	566	709
税金及附加	7	7	10	14	18
营业费用	105	97	137	174	211
管理费用	190	241	244	304	374
财务费用	5	-12	-1	-2	-2
资产减值损失	-23	-11	-9	-12	-15
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	3	1	1	1
其他	22	2	10	5	13
营业利润	27	27	58	99	174
营业外净收益	0	0	0	0	0
利润总额	26	27	57	98	173
所得税	-6	-13	3	15	17
净利润	33	41	55	84	156
少数股东损益	-17	-27	-34	-52	-96
归属于母公司净利润	50	68	88	135	252

财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	22.58%	9.97%	23.80%	30.57%	28.00%
EBIT	160.48%	-50.74%	268.72%	69.55%	78.35%
EBITDA	158.91%	-14.73%	74.22%	60.31%	70.88%
归母净利润	133.27%	37.13%	29.61%	53.48%	86.37%
获利能力					
毛利率	51.21%	51.10%	50.20%	51.20%	52.20%
净利率	5.05%	5.68%	6.14%	7.22%	10.51%
ROE	2.86%	3.76%	4.64%	6.65%	11.03%
ROIC	8.52%	3.07%	4.93%	7.51%	11.38%
偿债能力					
资产负债	26.65%	27.04%	25.32%	29.20%	32.34%
流动比率	3.60	3.48	3.74	3.24	2.94
速动比率	2.81	2.43	2.58	2.09	1.79
营运能力					
应收账款周转率	1.42	1.06	1.32	1.32	1.32
存货周转率	0.79	0.66	0.79	0.79	0.79
总资产周转率	0.27	0.28	0.35	0.41	0.47
每股指标(元)					
每股收益	0.36	0.49	0.64	0.98	1.83
每股经营现金流	-1.43	-1.88	0.58	-1.13	-0.96
每股净资产	12.58	13.13	13.77	14.75	16.58
估值比率					
市盈率	118.18	86.18	66.49	43.32	23.25
市净率	3.38	3.24	3.09	2.88	2.56
EV/EBITDA	90.62	87.73	76.41	48.90	28.99
EV/EBIT	129.44	216.89	89.26	54.01	30.68

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 4 月 27 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对该证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695