

去年业绩受疫情影响较大，今年有望强劲恢复

嘉和美康 (688246.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 公司发布 2022 年度业绩快报，公司 2022 年度实现营业收入 69,570.09 万元，较上年同期增长 6.71%；实现归母净利润 6,431.68 万元，较上年同期增长 29.57%；实现扣非归母净利润 5,435.90 万元，较上年同期增长 38.24%。

- **业绩快报低于预期，主要是受疫情影响较大，且保持高研发投入。** 2022Q4 单季度公司实现营业收入 2.40 亿元，同比下降 10.35%；实现归母净利润 6284 万元，同比下降 12.99%。疫情对公司业务的负面影响超出预期，具体表现为部分项目招标延迟、新订单签署推后、项目实施及验收周期增加。Q4 项目验收对营收影响较大，主要是由于公司主要客户为采用预算管理的公立医疗机构，因此收入存在较为明显的季节性差异，下半年尤其是第四季度新增订单、收入确认及回款在全年中占比较高。

另一方面，公司继续加大研发投入，全年研发投入 17,651.56 万元，同比增加 40.73%，其中资本化开发支出占比 10.42%。公司重点关注专科电子病历及数据智能化利用方向，报告期内公司在智慧医疗等产品方向研发投入 7,978.91 万元，占全部研发投入 45.20%，占比有较大提升。

- **疫情因素缓解，市场多重催化，公司业务有望强劲恢复。** 一方面疫情放开利好公司业务开展，另一方面财政支持逐步到位，2月20日财政部、国家卫健委发布通知，2023年中央财政支持公立医院改革与高质量发展示范项目申报工作启动，补助范围包括“着力加强智慧医院建设，推进电子病历、智慧服务、智慧管理‘三位一体’的智慧医院建设和医院信息标准化建设”。我们测算，十四五期间整个电子病历+数据中心的建设空间达到 1300 亿，而且对医疗 IT 厂商的临床信息化技术门槛提升很多，公司作为龙头深度受益；长期来看，医疗 IT 向专科化、智能化发展，专科电子病历市场空间潜力巨大。
- **投资建议** 我们预测公司 2022-2024 年营收分别为 6.96/12.23/15.87 亿元，对应增速分别为 6.71%/75.73%/29.78%，归母净利润分别为 0.64/1.36/1.79 亿元，对应增速分别为 29.58%/111.22%/31.69%，EPS 分别为 0.47/0.99/1.30，对应 PE 分别为 82x/39x/29x，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 疫情影响超预期的风险；行业竞争加剧的风险。

分析师

吴砚靖

☎: (8610) 80927628

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

☎: (8610) 80927628

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060003

市场数据

时间 2023.2.28

| | |
|---------------|---------|
| A 股收盘价(元) | 38.03 |
| A 股一年内最高价(元) | 39.99 |
| A 股一年内最低价(元) | 18.26 |
| 上证指数 | 3279.61 |
| 市盈率(TTM) | 83.56 |
| 总股本(亿股) | 1.00 |
| 实际流通 A 股(亿股) | 0.62 |
| 限售的流通 A 股(亿股) | 0.38 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 24 |

盈利预测与财务指标

| 指标/年度 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------|--------|--------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 651.94 | 695.70 | 1222.58 | 1586.69 |
| 增长率% | 22.58 | 6.71 | 75.73 | 29.78 |
| 归母净利润(百万元) | 49.64 | 64.32 | 135.86 | 178.91 |
| 增长率% | 133.42 | 29.58 | 111.22 | 31.69 |
| 每股收益 EPS(元) | 0.36 | 0.47 | 0.99 | 1.30 |
| PE | 101.56 | 81.52 | 38.60 | 29.31 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

邹文倩 计算机/科创板团队分析师

复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西管街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tanganmanling_bj@chinastock.com.cn