

2022年11月11日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

电子病历领军者，医疗互联政策暖风已至

—嘉和美康（688246.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn

基本数据

2022-11-10

当前股价（元）	32.86
总市值（亿元）	45
总股本（百万股）	138
流通股本（百万股）	33
52周价格范围（元）	18.52-44.37
日均成交额（百万元）	45.49

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

电子病历龙头，充分受益政策利好

近期国家卫健委、国家中医药局、国家疾控局联合发布的《“十四五”全民健康信息化规划》提出，到2025年，初步建设形成统一权威、互联互通的全民健康信息平台支撑保障体系，基本实现公立医疗卫生机构与全民健康信息平台联通全覆盖。要求二级以上医院基本实现院内医疗服务信息互通共享，三级医院实现核心信息全国互通共享，未来全员人口信息、居民电子健康档案、电子病历和基础资源等数据库将更加完善。公司作为电子病历领域龙头，长期保持份额第一。此次健康信息化政策有望推动公司产品标准化及平台化，提升公司盈利能力。互联互通标志着公司产品迈入标准化阶段，且未来医疗数据互联互通也为公司带来产品平台化潜力。

医疗互联互通领导者，多项产品领先

公司开发的医疗数据中心产品满足医疗机构对医疗数据交换、存储和治理的数据管理需求，并取得了较广泛的市场认同，推动医疗机构互联互通。另一方面，公司医疗数据中心采用企业服务总线（ESB）和Hadoop等技术，也是国内最早采用Hadoop技术在大型医院成功落地数据中心产品的公司之一。此外，公司是国家互联互通测评标准制订参与者，公司医疗数据中心产品客户中超过40家医院获信息互联互通标准化成熟度测评4甲及以上认证，该数量和规格均处于行业领先地位。

医疗信创景气度向上，率先布局国产化适配改造

公司自2021年初准备国产化版本的研发，并逐步进行各产品内部改造，2022年重点布局适配测试领域。目前公司已有40多项软件产品已经完成国产化操作系统及数据库适配和改造，另外大量产品在适配和认证阶段。未来随着医疗行业信创的推进，行业景气度提升助力公司后期成长。

盈利预测

我们看好公司作为电子病历龙头的发展潜力，预测公司2022-2024年收入分别为8.32、10.8、14.2亿元，EPS分别为0.36、0.76、0.99元，当前股价对应PE分别为91、43、33倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、业绩不及预期风险、毛利率下降风险、信创发展低于预期的风险、疫情反复风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	652	832	1,080	1,423
增长率（%）	22.6%	27.7%	29.7%	31.8%
归母净利润（百万元）	50	50	104	137
增长率（%）	133.4%	0.1%	109.9%	31.3%
摊薄每股收益（元）	0.36	0.36	0.76	0.99
ROE（%）	2.8%	2.7%	5.4%	6.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,274	1,161	998	724
应收款	287	255	331	437
存货	401	583	689	908
其他流动资产	308	393	509	671
流动资产合计	2,269	2,392	2,528	2,740
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	10	9	9	9
在建工程	0	0	0	0
无形资产	18	17	16	15
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	148	148	148	148
非流动资产合计	176	174	173	172
资产总计	2,445	2,566	2,701	2,912
流动负债:				
短期借款	161	161	161	161
应付账款、票据	175	254	300	395
其他流动负债	294	294	294	294
流动负债合计	629	709	755	850
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	21	21	21	21
非流动负债合计	21	21	21	21
负债合计	650	730	776	871
所有者权益				
股本	138	138	138	138
股东权益	1,795	1,837	1,925	2,040
负债和所有者权益	2,445	2,566	2,701	2,912

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	33	49	104	136
少数股东权益	-17	0	-1	-1
折旧摊销	6	1	1	1
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-220	-156	-252	-391
经营活动现金净流量	-197	-106	-148	-254
投资活动现金净流量	-162	0	0	0
筹资活动现金净流量	246	-7	-16	-21
现金流量净额	-113	-113	-163	-274

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	652	832	1,080	1,423
营业成本	318	459	541	713
营业税金及附加	7	4	5	7
销售费用	105	129	162	199
管理费用	65	75	92	114
财务费用	5	-21	-17	-11
研发费用	125	150	200	270
费用合计	300	332	436	573
资产减值损失	-23	-20	-25	-30
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	27	57	122	160
加: 营业外收入	0	1	1	1
减: 营业外支出	0	0	1	1
利润总额	26	58	122	160
所得税费用	-7	9	18	24
净利润	33	49	104	136
少数股东损益	-17	0	-1	-1
归母净利润	50	50	104	137

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	22.6%	27.7%	29.7%	31.8%
归母净利润增长率	133.4%	0.1%	109.9%	31.3%
盈利能力				
毛利率	51.2%	44.9%	49.9%	49.9%
四项费用/营收	45.9%	39.9%	40.4%	40.2%
净利率	5.1%	5.9%	9.6%	9.6%
ROE	2.8%	2.7%	5.4%	6.7%
偿债能力				
资产负债率	26.6%	28.4%	28.7%	29.9%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	2.3	3.3	3.3	3.3
存货周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
每股数据 (元/股)				
EPS	0.36	0.36	0.76	0.99
P/E	91.3	91.2	43.4	33.1
P/S	6.9	5.4	4.2	3.2
P/B	2.6	2.5	2.4	2.3

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。