

## 嘉和美康（688246）跟踪分析报告

## 电子病历市场份额领先，未来发展可期

- ❖ **政策推动医疗信息化发展，公司为领先企业有望受益。**2022年11月，《“十四五”全民健康信息化规划》发布，提出到2025年，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；全员人口信息、居民电子健康档案、电子病历、基础资源等数据库更加完善。在顶层文件的指引下，医疗信息化的建设方向明确，后续需求有望逐步释放，嘉和美康作为行业领先企业有望受益。此外，随着“新十条”发布后，经济活动的顺利开展，我们预计行业的招投标、项目实施、验收等也有望恢复正常，公司2023年发展值得期待。
- ❖ **连续8年电子病历市场份额领先，公司实力持续验证。**目前我国电子病历进入智能化、专科化发展阶段，电子病历助力医院医疗质量、管理水平的提升。公司继续加强对全院级综合电子病历产品的智能化改造，在病历质控、诊疗过程辅助等方面融入人工智能技术应用，产品智能化水平不断提升。IDC数据显示，嘉和美康2021年在中国电子病历系统市场份额为18%，连续8年市占率第一，公司在电子病历领域的优势持续巩固。
- ❖ **疫情之下营收仍稳健增长，重视研发创新。**2022年前三季度，在疫情等因素影响之下，公司仍实现营业收入4.6亿，同比增长18.5%；毛利率为49.97%，同比增加2.78pct；销售费用约0.76亿元，同比有所下降，管理费用和研发费用分别为0.65亿元、1.35亿元，同比增长均超40%。
- ❖ **公司为电子病历领先企业，有望稳健发展，维持推荐评级。**考虑到2022年疫情等带来的影响，我们调整盈利预测，预计公司2022-2024年归母净利润为0.68亿元、1.03亿元、1.51亿元，对应EPS分别为0.49元、0.75元、1.09元。基于公司历史及可比公司PEG估值水平，我们给予公司2023年PEG=1（约50倍PE），对应目标价约37元，维持“推荐”评级。
- ❖ **风险因素：**下游需求释放不及预期；行业竞争加剧等。

## 主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	652	794	1,003	1,318
同比增速(%)	22.6%	21.7%	26.3%	31.4%
归母净利润(百万)	50	68	103	151
同比增速(%)	133.4%	35.5%	53.0%	46.3%
每股盈利(元)	0.36	0.49	0.75	1.09
市盈率(倍)	89	66	43	29
市净率(倍)	2.5	2.4	2.3	2.1

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年1月11日收盘价

## 推荐（维持）

目标价：37元

当前价：32.00元

## 华创证券研究所

证券分析师：邓怡

邮箱：dengyi@hcyjs.com

执业编号：S0360522070001

## 公司基本数据

总股本(万股)	13,787.75
已上市流通股(万股)	9,986.52
总市值(亿元)	44.12
流通市值(亿元)	31.96
资产负债率(%)	23.57
每股净资产(元)	12.65
12个月内最高/最低价	40.40/18.52

## 市场表现对比图(近12个月)



## 相关研究报告

《嘉和美康（688246）深度研究报告：电子病历领先厂商，或迎发展机遇》

2021-12-19

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,274	1,367	1,290	1,168
应收票据	0	7	3	4
应收账款	251	347	435	550
预付账款	85	84	105	137
存货	401	359	480	644
合同资产	207	105	165	271
其他流动资产	258	214	285	423
流动资产合计	2,269	2,378	2,598	2,926
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	10	10	10	11
在建工程	0	0	0	0
无形资产	18	21	24	28
其他非流动资产	148	148	149	148
非流动资产合计	176	179	183	187
<b>资产合计</b>	<b>2,445</b>	<b>2,557</b>	<b>2,781</b>	<b>3,113</b>
短期借款	161	161	161	161
应付票据	9	13	18	21
应付账款	166	159	200	270
预收款项	0	0	0	0
合同负债	171	208	262	345
其他应付款	21	21	21	21
一年内到期的非流动负债	7	7	7	7
其他流动负债	94	126	182	258
流动负债合计	629	695	851	1,083
长期借款	0	0	0	0
应付债券	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
<b>负债合计</b>	<b>650</b>	<b>716</b>	<b>872</b>	<b>1,104</b>
归属母公司所有者权益	1,735	1,804	1,907	2,057
少数股东权益	60	37	2	-48
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,795</b>	<b>1,841</b>	<b>1,909</b>	<b>2,009</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,445</b>	<b>2,557</b>	<b>2,781</b>	<b>3,113</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-197</b>	<b>72</b>	<b>-119</b>	<b>-182</b>
现金收益	45	54	78	111
存货影响	-130	42	-121	-164
经营性应收影响	-42	-79	-81	-126
经营性应付影响	68	-3	45	73
其他影响	-139	59	-40	-76
<b>投资活动现金流</b>	<b>-162</b>	<b>-9</b>	<b>-10</b>	<b>-12</b>
资本支出	-16	-9	-10	-11
股权投资	5	0	0	0
其他长期资产变化	-151	0	0	-1
<b>融资活动现金流</b>	<b>1,305</b>	<b>30</b>	<b>52</b>	<b>72</b>
借款增加	75	0	0	0
股利及利息支付	-5	-3	-4	-5
股东融资	1,259	0	0	0
其他影响	-24	33	56	77

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>652</b>	<b>794</b>	<b>1,003</b>	<b>1,318</b>
营业成本	318	379	470	607
税金及附加	7	9	12	16
销售费用	105	127	158	207
管理费用	65	83	105	138
研发费用	125	168	211	277
财务费用	5	3	3	4
信用减值损失	-15	-3	-3	-3
资产减值损失	-23	-23	-23	-23
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	38	38	38	38
<b>营业利润</b>	<b>27</b>	<b>36</b>	<b>55</b>	<b>80</b>
营业外收入	-1	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>26</b>	<b>36</b>	<b>55</b>	<b>80</b>
所得税	-7	-9	-13	-20
<b>净利润</b>	<b>33</b>	<b>45</b>	<b>68</b>	<b>100</b>
少数股东损益	-17	-23	-35	-51
<b>归属母公司净利润</b>	<b>50</b>	<b>68</b>	<b>103</b>	<b>151</b>
NOPLAT	39	48	73	105
EPS(摊薄) (元)	0.36	0.49	0.75	1.09

**主要财务比率**

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	22.6%	21.7%	26.3%	31.4%
EBIT 增长率	160.5%	23.9%	50.6%	44.9%
归母净利润增长率	133.4%	35.5%	53.0%	46.3%
<b>获利能力</b>				
毛利率	51.2%	52.2%	53.1%	53.9%
净利率	5.1%	5.6%	6.8%	7.6%
ROE	2.8%	3.7%	5.4%	7.5%
ROIC	1.6%	1.9%	2.7%	3.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	26.6%	28.0%	31.4%	35.5%
债务权益比	10.5%	10.3%	9.9%	9.4%
流动比率	3.6	3.4	3.1	2.7
速动比率	3.0	2.9	2.5	2.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转天数	130	136	140	135
应付账款周转天数	157	154	137	139
存货周转天数	380	361	321	333
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.36	0.49	0.75	1.09
每股经营现金流	-1.43	0.52	-0.86	-1.32
每股净资产	12.58	13.08	13.83	14.92
<b>估值比率</b>				
P/E	89	66	43	29
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	24	21	14	10

## 计算机组团队介绍

### 分析师：邓怡

厦门大学金融硕士。2020 年加入华创证券研究所。2021 年新财富第六名、新浪金麒麟最佳分析师第五名。

### 研究员：戴晨

南京大学理学博士，2022 年 5 月加入华创证券研究所，主要覆盖网络安全、智能驾驶、电力信息化等领域。

### 助理研究员：梁佳

上海财经大学经济学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

### 分析师：魏宗

中国人民大学金融学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570
汪丽燕		高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
董姝彤		销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
巢莫雯		销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
张嘉慧		销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
邓洁		销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
王春丽		销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522