

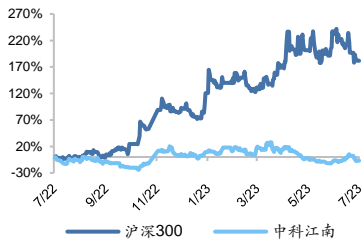
半年报业绩预告超预期，医保与电子票据打开向上空间

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-07-2

收盘价（元）	74.96
近12个月最高/最低（元）	95.3/24.3
总股本（百万股）	194.40
流通股本（百万股）	127.33
流通股比例（%）	65.5
总市值（亿元）	145.72
流通市值（亿元）	95.45

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：傅晓焱

执业证书号：S0010122070014

邮箱：fuxiaolang@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_财政信息化领军，乘政策东风加速发展》2023-01-19
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_2022年业绩表现亮眼，财政IT高景气有望持续》2023-03-30
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_一季报业绩超预期，行业电子化有望加速发展》2023-04-20

主要观点：

● 事件概况

中科江南于7月2日发布2023年半年度业绩预告。2023年1月1日至2023年6月30日公司实现归母净利润9200-11000万元，同比增长51-81%；扣非归母净利润8400-10000万元，同比增长50-79%。单Q2实现归母净利润7979-9779万元，同比增长29-58%；扣非归母净利润7484-9084万元，同比增长28-55%。

● 传统业务国库集中支付与预算管理一体化业务快速发展

在传统业务方面，1) 国库集中支付电子化稳健增长，主要受益于信创、国密升级、对标改造、数字人民币改造等；

2) 财政预算管理一体化业务快速发展，一方面，预算管理一体化业务的产品化程度不断提升，提升了开发效率并降低了开发成本；另一方面，一期项目积极上线，二期项目开展建设，公司营收及利润水平提升。

● 医保数据要素催化，有望成为公司新的增长极

2023年6月国家医保局起草了《国家金融监督管理总局与国家医疗保障局关于推进商业健康保险信息平台与国家医疗保障信息平台信息共享的协议（征求意见稿）》。其中拟定了六大合作领域包括：通过基本医保和商业健康保险历史数据汇总分析的信息共享，支持商业健康保险针对特定地区、特定人群开发产品，满足人民群众个性化的健康保障需求；通过基本医保和商业健康保险在定点医药机构支付结算情况的信息共享，支持商业健康保险提高理赔处理时效为人民群众提供快速理赔结算服务等。医保数据要素相关政策相继发布，明确了医保数据要素推进的必要性及未来方向。

根据2022年年报，公司中标了国家医保局医疗电子票据应用区块链平台及电子票据共享项目、湖北省银行端医保局医保基金业财一体化项目、湖南医疗保险基金财务一体化管理项目，并且在医保领域进行积极探索和试点，我们认为，随着医保数据要素打通，公司现有业务与商保契合点众多，有望成为公司新的业务增长极。

● 会计电子凭证进入深化试点阶段，公司业务范畴有望进一步扩大

2023年4月，财政部会同税务总局、人民银行、国资委等单位联合发布《关于联合开展电子凭证会计数据标准深化试点工作的通知》，推进电子凭证会计数据标准深化试点，推动实现电子凭证全流程标准化无纸化处理，助力解决企事业单位电子凭证“接收难、入账难、归档难”问题和数字化转型。公司积极参与本次电子凭证会计数据标准深化试点，是八家电子凭证开具分发平台之一，同时还是深化试点服务保障单位。展望未来，随着电子会计凭证打通，将进一步扩大公司的业务范畴。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现收入 12.3/15.6/19.1 亿元，同比增长 35%/26%/23%；实现归母净利润 3.2/4.2/5.3 亿元，同比增长 25%/29%/27%，维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	913	1,234	1,555	1,908	
收入同比(%)	23.7%	35.1%	26.0%	22.7%	
归属母公司净利润	259	324	419	532	
净利润同比(%)	65.7%	25.5%	29.2%	26.9%	
毛利率(%)	58.4%	58.2%	58.3%	58.4%	
ROE(%)	24.6%	15.0%	14.0%	15.4%	
每股收益(元)	2.39	1.67	2.16	2.74	
P/E	44.46	44.92	34.75	27.39	
P/B	7.44	5.24	4.56	3.91	
EV/EBITDA	42.44	36.94	28.10	20.67	

资料来源: Wind, 华安证券研究所

风险提示

1) 研发突破不及预期; 2) 政策支持不及预期; 3) 产品交付不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：傅晓焯，上海外国语大学硕士，主要覆盖工业软件、服务器行业，2022 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。