

## 电子病历稳居市场第一，AI 赋能智慧医疗协同发力

嘉和美康 (688246.SZ)

推荐 维持评级

### 核心观点:

- **事件:** 2023年8月28日, 嘉和美康发布2023年半年度报告, 报告期内公司实现营业收入2.92亿元, 同比增长15.89%; 归属于上市公司股东的净利润亏损0.23亿元; 归属于上市公司股东的扣非净利润亏损0.28亿元。
- **Q2 业绩有所改善, 毛利率短期承压。** 报告期内, 公司实现营业收入2.92亿元, 同比增长15.89%; Q2单季度实现营业收入1.84亿元, 较上年同期增长19.86%, 环比增长71.58%, 公司营业收入存在一定的季节性波动, 一般第四季度确认收入更多。归属于上市公司股东的净利润亏损0.23亿元; 归属于上市公司股东的扣非净利润亏损0.28亿元, 归母净利润与扣非归母净利润亏损均同比收窄。报告期内公司综合毛利率为45.52%, 较上年同期-3.56pct, 系个别体量较大的解决方案类项目在报告期内完成验收, 这些项目受外部因素影响实施交付周期延长, 交付周期超过两年, 导致项目成本增加。
- **研发投入不断加大, 持续关注重点产品。** 公司继续加大研发投入, 报告期内, 从事研发工作人员总计701人, 同比持平, 较2022年末增长2.04%。本期研发投入达1.2亿元, 同比增加18.31%; 其中资本化研发支出2713.50万元, 费用化研发支出9497.68万元。公司重点关注电子病历智能化、专科化方向及人工智能方向, 同时加快产品体系完善, 改进实施交付管理, 进一步提升毛利空间, 组建专科产品销售团队, 提升专科电子病历及专科科研产品的市场认知度。
- **电子病历产品功能不断丰富, 市场份额稳居第一。** 公司自2006年开始针对电子病历系统进行深入研究和开发, 多年来, 公司积累了大量的电子病历开发实践经验, 产品的功能、流程设计等方面成为该行业的参考标准, 是电子病历系统研发推广先行者。报告期内, 公司电子病历平台软件销售收入保持了良好的增长态势, 新产品成熟度不断增加, 毛利率达到53.07%, 较去年同期+2.48pct, 实现收入1.02亿元, 同比增长27.55%, 根据IDC数据, 公司2022年在电子病历细分市场中以17.7%的份额排名第一, 连续九年(2014年-2022年)保持该态势。
- **积极布局人工智能, 依托医院数据中心打造智慧医疗解决方案。** 公司是国内最早采用大数据技术在大型医院成功落地数据中心产品的公司之一, 在国内医疗大数据方面具有丰富的技术与储备。报告期内, 公司新申请发明专利26项, 主要关注于医疗数据人工智能领域。未来公司将以人工智能技术为核心驱动, 以嘉和医院数据为基础, 实现诊前-诊中-诊后智慧医疗服务闭环, 为医疗机构、科研院校、卫生主管部门等提供数字化、智能化、精细化的智慧医疗创新服务与解决方案。
- **投资建议:** 我们预计公司2023-2025年分别实现营业收入8.60/10.52/13.01亿元, 同比增长20.00%/22.34%/23.56%; 归母净利润分别为0.85/1.18/1.61亿元, 同比增长25.55%/38.13%/36.50%; EPS分别为0.62/0.85/1.16元/股; 当前股价对应PE分别为50/36/27倍。维持“推荐”评级。

### 分析师

吴砚靖

☎: (8610) 80927622

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

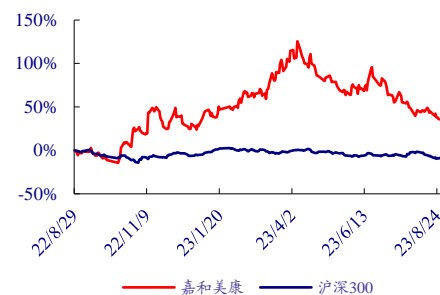
分析师登记编码: S0130519070001

### 市场数据

2023-08-28

A股收盘价(元)	31.09
股票代码	688246
A股一年内最高价/最低价(元)	51.66/19.59
上证指数	3,098.64
总股本/实际流通A股(万股)	13,836/10,035
流通A股市值(亿元)	31

### 相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河计算机】公司点评\_嘉和美康\_去年业绩受疫情影响较大, 今年有望强劲恢复

- **风险提示:** 宏观经济波动风险; 技术研发进度不及预期风险; 供应链风险; 政策推进不及预期风险; 消费需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

### 主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	716.95	860.35	1052.56	1300.59
收入增长率%	9.97	20.00	22.34	23.56
归母净利润(百万元)	68.02	85.41	117.98	161.03
利润增速%	37.13	25.55	38.13	36.50
毛利率%	51.10	51.42	52.55	52.61
摊薄 EPS(元)	0.49	0.62	0.85	1.16
PE	63.24	50.37	36.46	26.71
PB	2.38	2.26	2.13	1.97
PS	5.98	4.98	4.07	3.30

资料来源: 公司财务报表, 中国银河证券研究院

表：财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	716.95	860.35	1052.56	1300.59	<b>流动资产</b>	<b>2260.66</b>	<b>2352.90</b>	<b>2615.86</b>	<b>2961.40</b>
营业成本	350.57	417.96	499.44	616.33	现金	851.75	984.68	864.59	731.13
营业税金及附加	7.36	10.18	11.77	14.43	应收账款	407.39	391.28	492.50	642.33
营业费用	97.43	125.27	158.09	193.66	其它应收款	49.13	57.94	66.83	86.18
管理费用	82.13	92.32	112.64	142.58	预付账款	140.10	120.01	158.96	206.48
财务费用	-12.01	0.00	0.00	0.00	存货	529.01	526.74	670.79	844.86
资产减值损失	-11.40	0.00	0.00	0.00	其他	283.28	272.25	362.20	450.43
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>非流动资产</b>	<b>266.39</b>	<b>317.56</b>	<b>318.14</b>	<b>320.39</b>
投资净收益	3.36	1.24	2.13	3.54	长期投资	0.00	-1.20	-1.54	-2.10
营业利润	27.10	85.41	117.98	161.03	固定资产	9.29	14.47	20.82	30.14
营业外收入	0.59	0.00	0.00	0.00	无形资产	21.64	23.27	25.27	26.67
营业外支出	0.32	0.00	0.00	0.00	其他	235.46	281.01	273.59	265.68
利润总额	27.37	85.41	117.98	161.03	<b>资产总计</b>	<b>2527.05</b>	<b>2670.46</b>	<b>2934.00</b>	<b>3281.80</b>
所得税	-13.36	0.00	0.00	0.00	<b>流动负债</b>	<b>649.22</b>	<b>707.32</b>	<b>852.88</b>	<b>1039.64</b>
净利润	40.73	85.41	117.98	161.03	短期借款	85.09	85.09	85.09	85.09
少数股东损益	-27.29	0.00	0.00	0.00	应付账款	250.06	229.61	297.12	381.62
归属母公司净利润	68.02	85.41	117.98	161.03	其他	314.07	392.62	470.67	572.93
EBITDA	40.35	95.04	128.95	172.63	<b>非流动负债</b>	<b>34.21</b>	<b>26.12</b>	<b>26.12</b>	<b>26.12</b>
EPS (元/股)	0.49	0.62	0.85	1.16	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	其他	34.21	26.12	26.12	26.12
<b>经营活动现金流</b>	<b>-259.22</b>	<b>192.28</b>	<b>-92.33</b>	<b>-108.45</b>	<b>负债合计</b>	<b>683.43</b>	<b>733.44</b>	<b>879.00</b>	<b>1065.76</b>
净利润	40.73	85.41	117.98	161.03	少数股东权益	32.82	32.82	32.82	32.82
折旧摊销	22.62	9.63	10.98	11.60	归属母公司股东权益	1810.80	1904.20	2022.18	2183.21
财务费用	1.68	0.00	0.00	0.00	<b>负债和股东权益</b>	<b>2527.05</b>	<b>2670.46</b>	<b>2934.00</b>	<b>3281.80</b>
投资损失	-3.36	-1.24	-2.13	-3.54	<b>主要财务比率</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
营运资金变动	-325.61	98.58	-238.88	-295.76	营业收入	9.97%	20.00%	22.34%	23.56%
其它	4.73	-0.09	19.73	18.21	营业利润	1.98%	215.18%	38.13%	36.50%
<b>投资活动现金流</b>	<b>-50.05</b>	<b>-57.79</b>	<b>-27.76</b>	<b>-25.01</b>	归属母公司净利润	37.13%	25.55%	38.13%	36.50%
资本支出	-69.90	-54.13	-30.23	-29.11	毛利率	51.10%	51.42%	52.55%	52.61%
长期投资	16.52	1.20	0.34	0.56	净利率	9.49%	9.93%	11.21%	12.38%
其他	3.33	-4.87	2.13	3.54	ROE	3.76%	4.49%	5.83%	7.38%
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-106.65</b>	<b>-1.57</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	ROIC	1.35%	4.18%	5.46%	6.94%
短期借款	-76.15	0.00	0.00	0.00	P/E	63.24	50.37	36.46	26.71
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	2.38	2.26	2.13	1.97
其他	-30.50	-1.57	0.00	0.00	EV/EBITDA	81.68	36.01	27.47	21.29
<b>现金净增加额</b>	<b>-415.91</b>	<b>132.92</b>	<b>-120.09</b>	<b>-133.46</b>	PS	5.98	4.98	4.07	3.30

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理及预测

## 分析师承诺及简介

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。

### 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。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

## 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

北京市丰台区西营街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：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚羚 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn