麦迪科技（603990）

国内领先的 CIS 应用厂商，业绩稳定增长

投资评级	增持	评级调整	首次推荐	收盘价	33.81	元

事件：

公司 2017 年半年报发布，2017 年上半年公司营业收入 1.05 亿，同比增长 14.7%，归母净利润 1368 万元，同比增长 32.11%。应收账款 1.68 亿相比年初增长 14.1%。

正文：

- **业绩增长符合预期，**公司 2017 上半年营收同比增长 14.7%，归母净利润同比增长 32.11%，净利润增速显著高于营收增速的主要原因是 17 年上半年公司受"苏州市健康市民 531 行动计划"示范效应等因素影响，公司高毛利的自制软件业务占比提升，帮助公司总体毛利率由 2016 年的 68.83%提高到 75.26%。受制于行业特性，公司大部分的项目确认都在下半年，上半年总体看来，情况良好。
  相比年初公司应收账款增长至 1.68 亿元，增长 14.1%，我们认为公司主要客户是医院付款能力强，坏账风险较小，因此无需过分担忧。
- **国内领先的 CIS 应用软件厂商，市占率领先，**公司主要产品为临床医疗管理信息系统（CIS）系列应用软件及临床医疗管理信息系统应用软件，公司坚持以技术驱动为核心，2017 年上半年公司研发投入 1995.6 万元，同比增长 74.18%。巨大的研发投入确保公司产品竞争优势显著，市占率领先，截止 2017 年 6 月末，公司终端用户已经覆盖全国 32 个省份，超过 1100 多家医疗机构，其中三级甲等医院 400 多家。
- **CIS 相关应用不断深入，市场持续向好。**根据 IDC 统计，2015-2020 年 CIS 年复合增速达到 16.7%，高于整体医疗信息化年复合增速 11.1%。我国 CIS 系统的发展主要在两个维度：大中型医疗机构向深度应用发展，因为其基本功能的 HIS 系统和 PACS、RIS、LIS 等基础 CIS 系统已基本建成；而其他医疗机构尤其是二三四五线城市和地区的 CIS 系统才刚刚起步，市场空间较大。
  随着我国医疗行业的发展，我国临床医疗管理系统在重要科室和核心治疗工具相关领域的应用不断拓展，不断拓展的应用需求持续为公司带来新的市场增量空间，公司在 CIS 基础上拓展出急诊以及智慧急救业务就是一个典型案例，受益于"苏州市健康市民 531 行动计划"的示范效应，公司 17 年上半年急诊以及智慧急救业务，增长迅速。

盈利预测：

我们认为公司卡位在处于上升期的 CIS 行业，且公司细分龙头地位明显。预计公司 2017-2019 年 EPS 0.72、0.86、1.15,元对应 PE 47、39、29 倍，给予"增持"评级。

风险提示：

创新业务拓展不及预期、竞争加剧、宏观经济风险等

发布时间：2017 年 8 月 1 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	61.95/13.95
上证指数/深圳成指	3273.03/10505.04
50 日均成交额(百万元)	22.18
市净率(倍)	6.93
股息率	0.52%

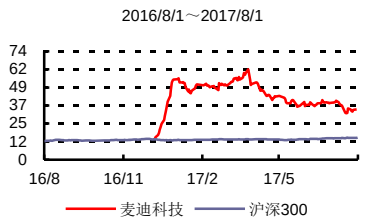
基础数据

流通股(百万股)	20.00
总股本(百万股)	80.93
流通市值(百万元)	676.20
总市值(百万元)	2736.22
每股净资产(元)	4.88
净资产负债率	74.78%

股东信息

大股东名称	翁康
持股比例	24.38%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员： 李芬
执业证书编号：S0020511040003
电 话： 021-51097188-1938
电 邮： lifen@gyzq.com.cn
地 址： 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券（230000）

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义	
二级市场评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2) 行业评级定义	
推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。
市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn