

# 解决方案持续迭代升级，市场开拓稳步推进

**和仁科技 (300550.SZ)**
**推荐** 首次评级

**核心观点：**
**1. 事件**

公司发布了2019年半年报。上半年公司实现营业收入1.86亿元，同比增长28.37%；实现营业利润0.24亿元，同比增长59.06%；实现归母净利润0.21亿元，同比增长49.74%；实现扣非归母净利润0.19亿元，同比增长58.15%。

**2. 我们的分析与判断**
**1) 业绩增长加速，毛利率提升**

2019年上半年，公司实现扣非归母净利润同比增长58.15%，去年同期增速为12.10%，业绩增长加速。净利润增速超过收入增速，主要原因是毛利率有较大提升。上半年公司整体毛利率为47.36%，去年同期为44.13%，提升3.23 pcts。实施成本相对下降，上半年公司加强了成本管控，组建了本地化实施团队，实施成本占营业成本的比重下降5.42%，商品采购的比重上升6.27%。上半年预收款项同比增长45.52%，由于大型医院项目较复杂，考虑时间较长，因此招投标多集中在第四季度，预计公司下半年收入将进一步释放。

费用方面，期间费用率35.16%，较去年同期上升3.1 pcts，主要是股权激励支出影响，使得管理费用增长62.60%。研发投入保持增长，同比增长27.05%。

现金流改善明显。经营性现金流净额同比增长19.10%，去年同期为-147.45%。应收款项增速相对收入增速略有下降，同比增长18.15%，去年同期为37.69%。

**2) “智慧医院”和“城市级智慧医疗”领域持续发力，中标多个项目**

在智慧医院建设方面，公司在智慧医疗大型项目拓展上表现良好，先后中标并着手建设江西省儿童医院红谷滩医院智能信息化项目、空军军医大学第三附属医院行业合作平台建设项目等一批单体金额在千万元级别乃至上亿的项目。

在医联体、医共体、智慧健康城市等涉及多机构的智慧医疗业务方面，“城市大脑--舒心就医”项目在杭州全市范围内获得进一步推广应用，获准全量接入全市公立医疗机构后，120天内即连接覆盖全市245家各类型医疗机构。目前该平台日均访问量达到200万次，可提供包括历次诊断、处方、检查、检验等信息的全生命周期健康档案服务。此外，公司还先后中标了江苏省肝健康联盟信息化平台项目、广元市居民健康卡服务项目、启东市“互联网+医疗健康”项目等同类型项目，进一步扩大市场区域。

**3) 新老一代医院信息系统解决方案持续迭代升级，技术水平不断提高**

公司自主研发的新一代医院信息系统，进一步依托“种子客户”（浙江省人民医院），不断持续深化应用、优化流程和探索大数据的应用。2019年7月浙江省人民医院“借助信息技术，规范临床诊疗行为，降低医保

**分析师**
**吴砚靖**

☎: (8610) 66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519070001

**邹文倩**

☎: (8610) 86359293

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519060003

**市场数据** 时间 **2019.8.30**

A股收盘价(元)	28.80
A股一年内最高价(元)	50.60
A股一年内最低价(元)	22.82
上证指数	2886.24
市盈率(TTM)	71.13
市净率	5.75
总股本(亿股)	1.17
实际流通A股(亿股)	0.42
限售的流通A股(亿股)	0.75
流通A股市值(亿元)	12.10

拒付率”案例，以总分第一的成绩被列为中国现代医院医保精细化管理典型案例。

公司的新一代医院信息系统是以电子病历为核心、覆盖传统“HIS+EMRS+互联网医院”的医院全流程核心业务一体化解决方案。该系统实现了研发和交付的相对分离，研发负责完成最小功能单元的开发，交付团队负责根据用户个性化需求组合这些最小功能单元，形成面向各类角色、科室的业务工作站，能够极大降低个性化开发成本。并且，该系统目前采用高效、经济、安全的混合云部署模式（院内私有云核心系统+公有云灾备系统），可灵活满足集团化医院和医共体的平稳延伸需求。

同时，公司对上一代EMR（电子病历）集成HIS（医院信息系统）方式的解决方案也进行升级，能够满足老客户整体HIS升级需求，并匹配医院对评级评测的持续更新需要，与新一代医院信息系统形成了互补性技术和产品方案。

### 3. 投资建议

公司主要以总包模式为大中型医疗机构提供信息化整体解决方案，在与国内顶尖大型三甲医院的合作过程中，加强了对医院的医疗信息化需求的把握和对临床业务流程的理解，在临床信息化领域技术储备丰富。公司自主研发的新一代医院信息系统，是国内目前规模最大的基于HTML5和云计算技术的新一代医院核心业务系统，支持云部署、集团化医院和医联体的应用。看好公司新一代医院信息系统的技术优势及在云计算时代下的延展性。首次覆盖，给予“推荐”评级，预测2019-2021年EPS 0.47/0.80/1.06元，对应2019-2021年PE 60.6X/35.9X/27.1X。

### 4. 风险提示

医疗机构对大型方案需求不及预期的风险。政策推进不及预期的风险。流通市值较小带来的流动性风险。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	391.4	549.2	756.1	1011.3
增长率（%）	41.7	40.3	37.7	33.8
归属母公司股东净利润（百万元）	40.4	55.7	94.2	124.4
增长率（%）	22.9	37.7	69.1	32.1
每股收益（元）	0.49	0.47	0.80	1.06
PE	59.2	60.6	35.9	27.1

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

**吴砚靖，邹文倩，计算机行业分析师。**本人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，本人承诺，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接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 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，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）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

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。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。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。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 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 楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn