

投资评级：增持(维持)

和仁科技(300550)

## 大额订单持续突破，互联网医疗或成为增量点

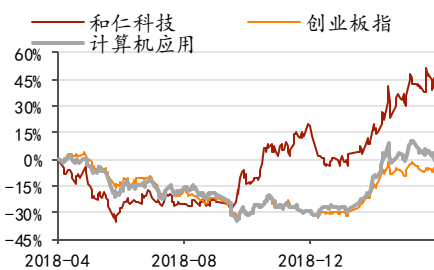
## 市场数据 2019-04-26

收盘价(元)	65.24
一年内最低/最高(元)	29.43/70.96
市盈率	124.6
市净率	9.81

## 基础数据

净资产收益率(%)	7.68
资产负债率(%)	40.9
总股本(亿股)	.84

## 最近12月股价走势



## 联系信息

<b>赵成</b>	分析师
SAC 证书编号: S0160517070001	
zhaoc@ctsec.com	
<b>蒋领</b>	联系人
jiangling@ctsec.com	021-68592267

## 相关报告

1 《300550-事件点评:携手联通,进军区域医疗信息化》 2019-04-11

## 事件描述:

公司于2019年4月25日晚发布2018年年度报告,期间实现营业收入3.91亿元,同比增长41.69%;归母净利润0.40亿元,同比增长22.91%;扣非净利润0.35亿元,同比增长33.46%。

## ● 行业高景气持续,大额订单持续突破

报告期内,公司各项业务均呈现快速增长态势,其中医疗场景化应用、医疗信息系统业务分别实现营业收入16.58(+70.85%)、18.29(+34.59%)亿元。我们认为,其相关业务的快速增长主要得益于医疗信息化行业高景气度的持续,公司作为院内信息化领域的领军企业,在基于部队医院明显的卡位优势下,深耕地方公立医院市场,拓宽下游客户资源,随着新一轮医改春风启动,公司将充分享受行业爆发红利。我们从大额订单的突破情况也可以佐证这一点,2018年公司先后中标多个医疗机构信息化改造和升级项目,如江西省妇幼保健院(8209万)、邵逸夫医院(4250万)等医疗机构的数据中心项目。

## ● 互联网医疗服务或将成为公司未来增量点

公司于2019年4月9日与中国联通四川分公司签署《战略合作协议》,并就两个方面展开协同合作:1)发展川内大型医疗机构(主要是三甲以上医院)院内信息化系统;2)利用双方优势协同发展川内区域医疗信息平台,以“先看病、后付费”项目为契机,推进区域人口健康大数据、区域卫生健康信息化平台、远程医疗信息平台。我们认为,公司作为院内信息化领域的优质企业,凭借其“新军字一号”系统领先的技术优势,深度绑定联通四川分公司,并在基于联通在四川省内独特的渠道优势,实现技术+渠道的正反馈。同时,在区域医疗信息平台项目完成后,公司作为该项目唯一的医疗软件提供商,将有望实现向平台服务商的纵向延伸,而未来相关的互联网业务延伸也将是其业绩最大的增量点之一。

## ● 盈利预测及投资建议

我们预计公司2019-2021年净利分别达到0.61、1.11、1.78亿元,EPS分别为0.73、1.32、2.13元,对应PE分别为89.4、49.4、30.6倍,维持“增持”评级。

**风险提示:**合作不及预期;股东减持风险;新军字一号推广不及预期。

表1:公司财务及预测数据摘要

	TRUE	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	276	391	551	773	1,071
增长率	17.2%	41.7%	40.8%	40.3%	38.5%
归属母公司股东净利润(百万)	33	40	61	111	178
增长率	-36.8%	22.9%	51.2%	80.9%	61.4%
每股收益(元)	0.39	0.48	0.73	1.32	2.13
市盈率(倍)	166.1	135.2	89.4	49.4	30.6

数据来源:贝格数据,财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财,财通天下

**公司财务报表及指标预测**

公司财务报表及指标预测						公司财务报表及指标预测					
利润表	TRUE	2018A	2019E	2020E	2021E	财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	<b>276</b>	<b>391</b>	<b>551</b>	<b>773</b>	<b>1,071</b>	<b>成长性</b>					
减: 营业成本	143	211	289	401	549	营业收入增长率	17.2%	41.7%	40.8%	40.3%	38.5%
营业税费	5	6	8	12	16	营业利润增长率	-8.7%	16.0%	78.6%	71.4%	46.6%
销售费用	29	31	47	75	112	净利润增长率	-36.8%	22.9%	51.2%	80.9%	61.4%
管理费用	65	45	116	138	159	EBITDA 增长率	-15.5%	148.2%	17.0%	60.4%	41.2%
财务费用	0	2	5	6	4	EBIT 增长率	-38.2%	215.6%	4.7%	67.3%	43.0%
资产减值损失	13	27	11	12	45	NOPLAT 增长率	-8.2%	22.5%	82.4%	67.3%	43.0%
加: 公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	-4.5%	-41.7%	36.3%	38.0%	10.8%
投资和汇兑收益	4	6	3	3	10	净资产增长率	5.8%	8.4%	18.5%	13.1%	18.5%
<b>营业利润</b>	<b>37</b>	<b>43</b>	<b>78</b>	<b>133</b>	<b>195</b>	<b>利润率</b>					
加: 营业外净收支	0	-0	-10	-11	-	毛利率	48.2%	46.1%	47.6%	48.2%	48.7%
<b>利润总额</b>	<b>38</b>	<b>43</b>	<b>68</b>	<b>122</b>	<b>195</b>	营业利润率	13.6%	11.1%	14.1%	17.2%	18.2%
减: 所得税	4	5	7	13	21	净利润率	11.9%	10.3%	11.1%	14.3%	16.7%
<b>净利润</b>	<b>33</b>	<b>40</b>	<b>61</b>	<b>111</b>	<b>178</b>	EBITDA/营业收入	13.3%	23.3%	19.3%	22.1%	22.5%
						EBIT/营业收入	9.1%	20.3%	15.1%	18.0%	18.5%
<b>资产负债表</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>运营效率</b>					
货币资金	117	365	386	387	396	固定资产周转天数	82	100	79	69	54
交易性金融资产	-	-	-	-	-	<b>流动营业资本周转天数</b>	254	136	80	85	74
应收帐款	217	312	423	522	609	流动资产周转天数	580	557	525	437	350
应收票据	1	8	4	7	5	应收帐款周转天数	249	243	240	220	190
预付帐款	6	4	5	3	4	存货周转天数	1	2	1	2	2
存货	1	2	2	5	8	总资产周转天数	835	753	684	567	450
其他流动资产	136	43	55	78	58	投资资本周转天数	448	244	151	148	130
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	<b>投资回报率</b>					
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROE	6.5%	7.4%	9.4%	14.9%	20.2%
长期股权投资	-	-	-	-	-	ROA	4.8%	4.1%	5.2%	8.5%	12.5%
投资性房地产	60	67	77	87	97	ROIC	9.4%	12.1%	37.9%	46.5%	48.2%
固定资产	119	98	145	153	166	<b>费用率</b>					
在建工程	-	-	-	-	-	销售费用率	10.5%	7.8%	8.5%	9.7%	10.5%
无形资产	10	10	10	9	9	管理费用率	23.5%	11.4%	21.0%	17.9%	14.9%
其他非流动资产	26	36	43	35	37	财务费用率	0.0%	0.5%	1.0%	0.8%	0.4%
<b>资产总额</b>	<b>693</b>	<b>944</b>	<b>1,150</b>	<b>1,286</b>	<b>1,389</b>	三费/营业收入	34.0%	19.7%	30.5%	28.3%	25.7%
短期债务	24	105	111	128	60	<b>偿债能力</b>					
应付帐款	118	136	154	168	167	资产负债率	25.7%	40.9%	40.2%	41.8%	36.2%
应付票据	5	12	13	23	29	负债权益比	34.7%	69.2%	67.3%	71.9%	56.8%
其他流动负债	31	131	165	217	254	流动比率	2.70	1.91	1.97	1.87	2.11
长期借款	-	-	-	-	-10	速动比率	2.69	1.90	1.97	1.86	2.10
其他非流动负债	1	2	2	2	2	利息保障倍数	1,566.76	39.36	15.20	23.37	52.90
<b>负债总额</b>	<b>178</b>	<b>386</b>	<b>445</b>	<b>538</b>	<b>503</b>	<b>分红指标</b>					
少数股东权益	10	11	10	8	4	DPS(元)	0.06	0.07	0.10	0.26	0.43
股本	80	83	84	84	84	分红比率	14.6%	15.4%	14.0%	20.0%	20.0%
留存收益	425	515	568	656	799	股息收益率	0.1%	0.1%	0.2%	0.4%	0.7%
<b>股东权益</b>	<b>515</b>	<b>558</b>	<b>661</b>	<b>748</b>	<b>886</b>	<b>业绩和估值指标</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
<b>现金流量表</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	EPS(元)	0.39	0.48	0.73	1.32	2.13
净利润	33	39	61	111	178	BVPS(元)	6.03	6.53	7.77	8.83	10.53
加: 折旧和摊销	12	12	24	32	43	PE(X)	166.1	135.2	89.4	49.4	30.6
资产减值准备	13	27	30	40	45	PB(X)	10.8	10.0	8.4	7.4	6.2
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	P/FCF	75.1	20.9	-115.6	78.5	89.0
财务费用	0	3	5	6	4	P/S	19.8	14.0	9.9	7.1	5.1
投资收益	-4	-6	-3	-3	-10	EV/EBITDA	137.6	55.7	47.7	29.8	20.7
少数股东损益	0	-2	-1	-2	-4	CAGR(%)	48.3%	65.2%	5.3%	48.3%	65.2%
营运资金的变动	-60	108	-75	-41	-29	PEG	3.4	2.1	17.0	1.0	0.5
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>45</b>	<b>18</b>	<b>41</b>	<b>142</b>	<b>226</b>	ROIC/WACC	0.9	1.2	3.7	4.5	4.7
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-74</b>	<b>106</b>	<b>-107</b>	<b>-87</b>	<b>-100</b>	REP	16.5	22.2	5.2	3.1	2.6
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>17</b>	<b>119</b>	<b>87</b>	<b>-55</b>	<b>-117</b>						

资料来源: 贝格数据, 财通证券研究所

## 信息披露

### 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证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理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### 公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；  
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；  
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；  
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

### 行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；  
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

### 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、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邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的价格、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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。