

投资评级：增持(首次)

和仁科技(300550)

携手联通，进军区域医疗信息化

市场数据 2019-04-10

收盘价(元)	65.84
一年内最低/最高(元)	29.43/68.90
市盈率	145.5
市净率	10.39

基础数据

净资产收益率(%)	6.69
资产负债率(%)	25.7
总股本(亿股)	.84

最近12月股价走势



联系信息

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

相关报告

事件描述:

公司于2019年4月9日晚发布公告,与中国联通四川分公司签订《战略合作协议》,双方将就四川省内医疗机构及卫健主管部门信息化及相关应用新建、升级、改造相关项目建设等医疗相关领域展开深度合作。

● 有望向平台服务商华丽转型

根据公告所披露的合作内容显示,公司将与中国联通四川分公司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,将凭借其“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,并在基于其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。

● 公司将充分享受行业发展红利

老龄化率提升、医疗资源分布不均以及医保基金收入增长有限将导致财政压力巨大,我们预计至2027年将出现收不抵支现象,因此医疗控费刻不容缓。我国目前正处于CIS(临床信息化)转型阶段,届时将会带来电子病历的升级高峰,预计2022年其市场空间将超100亿元,而公司作为优质的电子病历厂商将充分享受电子病历升级所带来的市场红利。我们从公司一季报预告数据也能得到佐证,根据公司所披露数据显示,2019年第一季度公司归母净利润为600-690万元,同比增速高达99.12%-128.98%,增长趋势强劲。

● 投资建议

我们预计公司2018-2020年净利分别达到0.40、0.81、1.12亿元,EPS分别为0.48、0.96、1.33元,对应PE分别为137.3、68.5、49.5倍,首次覆盖给予“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	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	236	276	392	541	730
增长率	4.7%	17.2%	41.8%	38.0%	35.0%
归属母公司股东净利润(百万)	52	33	40	81	112
增长率	0.7%	-36.8%	22.1%	100.4%	38.6%
每股收益(元)	0.62	0.39	0.48	0.96	1.33
市盈率(倍)	105.9	167.7	137.3	68.5	49.5

数据来源:贝格数据,财通证券研究所

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	2017A	2018E	2019E	2020E	财务指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	236	276	392	541	730	成长性					
减: 营业成本	105	143	195	257	329	营业收入增长率	4.7%	17.2%	41.8%	38.0%	35.0%
营业税费	3	5	6	9	12	营业利润增长率	0.3%	-8.7%	19.4%	95.1%	35.1%
销售费用	18	29	44	62	86	净利润增长率	0.7%	-36.8%	22.1%	100.4%	38.6%
管理费用	60	65	96	119	163	EBITDA 增长率	1.8%	-15.5%	205.9%	94.7%	44.0%
财务费用	-0	0	-0	-1	0	EBIT 增长率	0.8%	-38.2%	77.3%	94.1%	36.7%
资产减值损失	10	13	11	12	26	NOPLAT 增长率	0.8%	-8.2%	16.3%	93.6%	36.4%
加: 公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	72.6%	-4.5%	-41.3%	87.7%	61.5%
投资和汇兑收益	0	4	5	5	5	净资产增长率	123.7%	5.8%	39.5%	13.9%	6.7%
营业利润	41	37	45	87	118	利润率					
加: 营业外净收支	17	0	2	6	12	毛利率	55.6%	48.2%	50.3%	52.5%	54.9%
利润总额	58	38	46	93	130	营业利润率	17.4%	13.6%	11.4%	16.1%	16.1%
减: 所得税	6	4	6	13	18	净利润率	22.1%	11.9%	10.3%	14.9%	15.3%
净利润	52	33	40	81	112	EBITDA/营业收入	18.4%	13.3%	28.7%	40.4%	43.1%
						EBIT/营业收入	17.3%	9.1%	11.4%	16.0%	16.2%
资产负债表	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	运营效率					
货币资金	129	117	191	192	58	固定资产周转天数	9	82	21	-11	41
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动营业资本周转天数	196	254	174	86	52
应收帐款	165	217	360	113	171	流动资产周转天数	503	580	536	422	256
应收票据	18	1	32	11	17	应收帐款周转天数	228	249	265	157	70
预付帐款	2	6	7	15	13	存货周转天数	0	1	5	50	56
存货	0	1	10	140	88	总资产周转天数	738	835	836	809	667
其他流动资产	98	136	88	108	111	投资资本周转天数	424	448	245	189	239
可供出售金融资产	-	-	165	200	165	投资回报率					
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROE	10.8%	6.5%	5.7%	10.0%	12.9%
长期股权投资	-	-	74	156	252	ROA	8.8%	4.8%	3.6%	6.2%	8.0%
投资性房地产	-	60	90	120	150	ROIC	17.8%	9.4%	11.5%	37.9%	27.6%
固定资产	7	119	-74	42	123	费用率					
在建工程	156	-	55	123	206	销售费用率	7.7%	10.5%	11.3%	11.5%	11.8%
无形资产	8	10	124	204	249	管理费用率	25.5%	23.5%	24.5%	22.0%	22.3%
其他非流动资产	6	26	5	-119	-204	财务费用率	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
资产总额	589	693	1,127	1,303	1,399	三费/营业收入	33.0%	34.0%	35.8%	33.4%	34.2%
短期债务	-	24	-	-	44	偿债能力					
应付帐款	71	118	165	79	89	资产负债率	17.4%	25.7%	36.3%	37.3%	37.7%
应付票据	3	5	-	-	-	负债权益比	21.1%	34.7%	57.1%	59.5%	60.5%
其他流动负债	28	31	167	222	192	流动比率	4.04	2.70	2.08	1.92	1.41
长期借款	-	-	-	-	-	速动比率	4.04	2.69	2.05	1.46	1.14
其他非流动负债	1	1	78	185	202	利息保障倍数	-117.34	1,566.76	-278.25	-110.08	338.43
负债总额	103	178	409	486	527	分红指标					
少数股东权益	6	10	10	10	10	DPS(元)	0.10	0.06	0.07	0.19	0.27
股本	80	80	84	84	84	分红比率	15.4%	14.6%	14.0%	20.0%	20.0%
留存收益	400	425	624	724	778	股息收益率	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.4%
股东权益	486	515	718	817	872	业绩和估值指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
现金流量表	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	EPS(元)	0.62	0.39	0.48	0.96	1.33
净利润	52	33	40	81	112	BVPS(元)	5.73	6.03	8.45	9.64	10.29
加: 折旧和摊销	3	12	68	132	196	PE(X)	105.9	167.7	137.3	68.5	49.5
资产减值准备	10	13	362	22	26	PB(X)	11.5	10.9	7.8	6.8	6.4
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	P/FCF	-34.7	75.8	34.6	1,275.7	-77.2
财务费用	0	0	-0	-1	0	P/S	23.4	20.0	14.1	10.2	7.6
投资收益	-0	-4	-5	-5	-5	EV/EBITDA	118.4	138.9	44.6	23.2	16.7
少数股东损益	-0	0	-0	0	1	CAGR(%)	16.0%	49.7%	-7.7%	16.0%	49.7%
营运资金的变动	-116	-60	61	132	-27	PEG	6.6	3.4	-17.9	4.3	1.0
经营活动产生现金流量	16	45	525	361	303	ROIC/WACC	1.7	0.9	1.1	3.6	2.6
投资活动产生现金流量	-110	-74	-595	-477	-423	REP	8.6	16.9	23.2	3.8	3.3
融资活动产生现金流量	149	17	144	116	-13						

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。