

和佳股份 (300273)

年底收官再获订单，全年订单近 20 亿元

与安乡县人民医院签订《合作框架意向书》点评

	胡博新 (分析师)	丁丹 (分析师)
	0755-23976766	0755-23976735
	huboxin@gtjas.com	dingdan@gtjas.com
证书编号	S0880514030007	S0880514030001

本报告导读:

继 12 月 25 日公告签订 2.8 亿订单之后，公司再获 3 亿整体建设订单，全年订单总量近 20 亿元，为未来 2~3 年增长奠定重要基础，再次验证公司模式竞争力。

事件:

- 公司公告与关于与安乡县人民医院签订《合作框架意向书》，项目投资不超过人民币 3 亿元。

评论:

- **订单基本达到全年计划，长期增长保障。**加上安乡县人民医院的 3 亿整体订单，公司全年累计订单量接近 20 亿元，基本完成年初制定的规划。公司深耕县级医院市场，模式优势突出，2015 年订单总量有望持续增长，为未来 2~3 年快速增长提供足够保障 (2014~2016)。维持 2014~2016 年 EPS 0.46/0.68/0.93 元。中短期来看，公司业绩成长有订单保障，长期来看，医疗信息化、血液净化和康复医疗等新业务逐步起步，支撑长远发展。公司的模式和平台优势突出，难以复制超越，维持增持评级。目标价 30 元。
- **2014 年整体建设订单 20 亿目标基本完成。**继 12 月 23 日始兴县人民医院 2.8 亿整体订单，公司再获 3 亿订单，2014 年累计整体建设订单 19.43 亿元，基本完成了 2014 年 20 亿的订单规划目标。对比 2013 年只有 4 亿的订单规模，2014 年上了新台阶。之前市场担忧地方债务和反腐等因素对订单影响，实际并不是非常严重，目前县级医院医疗服务供给不足，建设需求具有一定刚性。公司招商团队 2 年时间也积累了丰富的客户基础，我们预计 2015 年新签订单规模超 20 亿元。
- **订单风险相对可控。**由于融资租赁期较长，公司对整体建设项目都有严格风险控制指标，承建项目都有政府担保，对医院未来的业务还款能力都有系统评估。对于安乡县人民医院 3 亿建设项目，其中 1 亿元由医院或政府拨付，2 亿由公司提供融资租赁支持。2013 年安乡县人民医院营业收入约 1.6 亿元，目前已有的 439 张病床超负荷运作，未来 900 张病床的新院建成后，业务收入可迅速提升 1 倍，履约可行性强。
- **激励推出后，动力充足。**12 月初，公司董事长出资为核心骨干增持公司股权，并保底承担风险收益。此次增持人均资金 277 万元，增持均价 21.46 元 (不含利息成本)，激励力度非常充足。内部激励优化对公司加速整体建设工程推进，提高整体订单的效益起到重要作用。
- **风险提示:** 订单确认进度低于预期；应收账款增长过快风险。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **30.00**

上次预测: 30.00

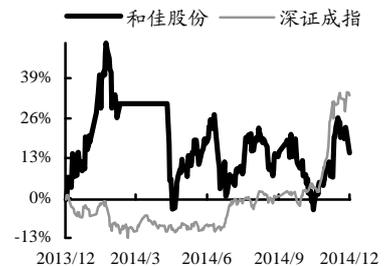
当前价格: 22.77

2014.12.31

交易数据

52 周内股价区间 (元)	18.78-40.35
总市值 (百万元)	13,026
总股本/流通 A 股 (百万股)	572/370
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	65%
日均成交量 (百万股)	13.36
日均成交值 (百万元)	296.71

52 周内股价走势图



相关报告

- 《再获整体建设订单，医院建设仍相对刚性》2014.12.25
- 《大股东提供融资激励，再次树立发展信心》2014.12.08
- 《高基数上主业保持高增长》2014.10.27
- 《高基数上再创佳绩》2014.10.15
- 《定增补充资金，加速平台化战略》2014.08.26

表 1: 2014 和佳股份整体建设订单近 20 亿元

公告签订时间	医院	建设规模	项目规模	项目构成	进行阶段
2014 年 12 月 30 日	湖南省安乡县人民医院	900 张	30000	装修工程+设备采购	意向性框架协议
2014 年 12 月 23 日	广东省始兴县人民医院	340 张	28000	装修工程+设备采购	意向性框架协议
2014 年 10 月 13 日	安徽省儿童医院		1799	装修工程	中标候选单位
2014 年 10 月 13 日	巴中市巴州区人民医院	499 张	11000	装修工程+设备采购	意向性框架协议
2014 年 9 月 25 日	赤峰松山医院	三甲, 550 张	6000	装修工程+设备采购+信息化	意向性框架协议
2014 年 7 月 28 日	大竹县人民医院	三级乙等, 800 张	8000	装修工程+设备采购	意向性框架协议
2014 年 6 月 12 日	钦州中医医院	三甲, 450 张床位	5000	设备采购	意向性框架协议
2014 年 5 月 20 日	揭阳市慈云医院	三甲, 1000 张床位	8000	装修工程+设备采购	意向性框架协议
2014 年 5 月 19 日	临沧市人民医院	三甲, 1200 张床位	21500	整体建设含土建	意向性框架协议
2014 年 5 月 14 日	山东省高唐县医院	二甲	35000	整体建设含土建	意向性框架协议
2014 年 3 月 31 日	新疆人民医院	三甲	40000	整体建设含土建	意向性框架协议

数据来源: 公司公告、国泰君安证券研究

表 2: 前期签订订单成为支持 2014 年增长主要动力

公告签订时间	医院	意向金额	执行更新时间	执行进度
2012/4/23	河南省睢县中医院	15000	2014/8/26	接近完工
2013/1/31	重庆市合川区中医院	4396		接近完工
2013/2/1	烟台市烟台山医院	2560		完工
2013/3/14	新蔡县人民医院	8000	2014/5/16	开工
2013/6/15	许昌市第二人民医院	15000	2014/8/5	签订合同
2013/6/28	西安市工人疗养院	11241		已开工

数据来源: 公司公告、国泰君安证券研究

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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，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，本报告清晰准确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，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		