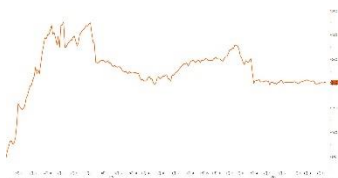


云康(2325.HK) 受惠分级诊疗推进，基层医疗机构对检测需求增



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	14.12
总市值 (亿港元)	87.7
52周高位	19.09
52周低位	6.51

*截至5月5日收市价

FY22 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	37.6
按年变动(%)	121.4
毛利	13.1
按年变动(%)	45.4
归母净利润	3.8
按年变动(%)	-1.0

股东数据

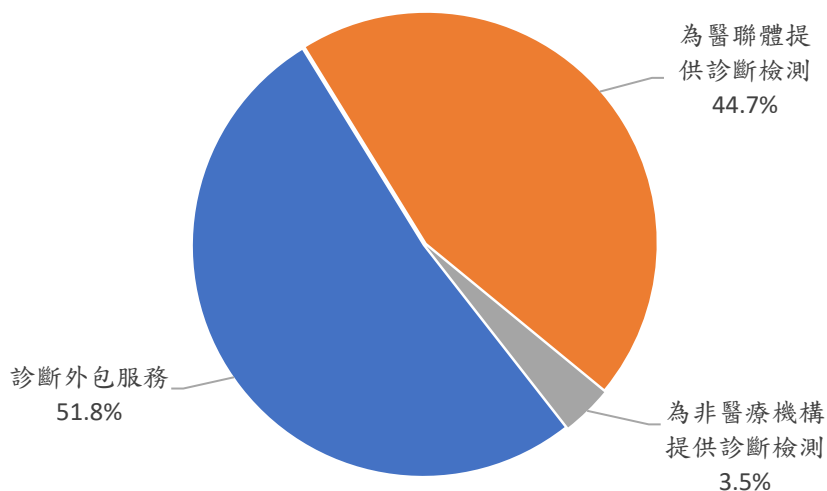
持股	
张勇	40.3%
广州达安基因	33.8%

来源: 彭博

公司简介

- 云康集团(2325)为国内诊断服务供货商，支持的检测项目超过 2000 项，业务线分为三个部分，包括为医联体提供的诊断检测服务、诊断外包服务、及为非医疗机构客户提供的诊断检测服务。截至 2022 年 12 月底止，公司合作的医院遍布全国 31 个省，现场诊断中心数目达到 398 个，为超过 840 家医疗机构提供医联体诊断检测服务。

FY22 收入分布

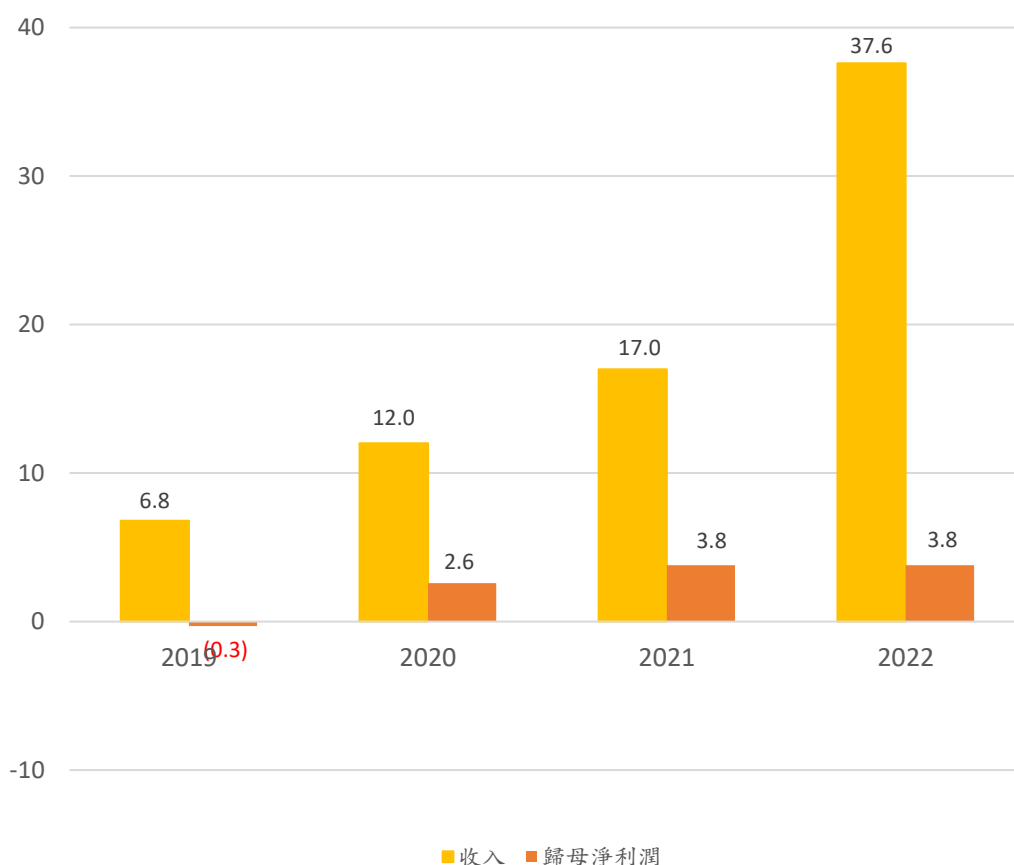


来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 2022 年，云康集团(2325)收入按年上升 1.2 倍至 37.6 亿人民币；公司拥有人应占溢利同比减少 1.0%至 3.8 亿人民币。收入大幅增长，但盈利轻微下滑，归因于政府定价政策变化，致新冠检测单价降低，致毛利率按年减少 18.2%至 34.8%，加上中央调整防疫政策后，新冠检测需求大幅下滑，公司需要就相关存货及设备计提一次性减值准备。

(億人民幣)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 按收入划分，公司积极提升诊断检测能力，开发具竞争力产品，特别是感染性疾病、血液疾病等重点领域，令外包收入规模扩大，诊断外包服务收入同比增加 89.8%至 19.4 亿人民币。目前公司在全国范围内拥有近 10 间综合实验室及区域实验室。
- 收入增速最快来自于为医联体提供的诊断检测服务，期内现场诊断中心数目增加至近 400 间，加上服务水平及范围扩大，单位现场诊断中心平均收入增加接近一倍至 420 万人民币，拉动分部收入同比急升 1.7 倍至 16.8 亿人民币，收入比重由 2021 年度的 36.5%，增加至 2022 年的 44.7%。

业务前景

- 一直以来，国内医疗系统面对资源分配不均问题，民众舍近求远，倾向到大医院求诊，致一些基层医疗资源出现闲置，故中国积极推动分级诊疗落实。在今年3月份，国务院印发《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》，重申要加强分工合作，促进分级诊疗，推进体系整合化。在国策推动下，相信基层医疗机构对诊断检测支持会日益俱增，故对医联体建设现场诊断中心及服务需求带来正面影响。

风险因素

- 监管风险
- 医联体拓展进度逊预期

投资建议

- 综合而言，云康集团去年财务表现一定程度受到国家改变防疫政策及一次性提计所影响，预计上述因素在今年会全面消退，毛利率和盈利增长将回复正常水平。此外，随着公司与更多医联体合作，现场诊断中心增加，医联体提供的诊断检测服务成为业务主要增长引擎。策略上，公司近月股价在14元附近横行，预计财务表现改善，有助吸引资金流入，可考虑作中长线部署。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk