

医疗信息化行业深度研究报告

解答医疗 IT 几个关键问题

解答市场关注的几个问题:

□ 问题一: 若财政走弱, 对医疗 IT 影响大吗?

医疗 IT 可大致分为医院信息化 (占比 85% 左右) 和公卫信息化, 分别来看:

1) 医院信息化: 信息化建设主要依赖医院自有资金。此块市场分 2 块, 一是现有医院信息建设: 我国公立医院信息化投入占总收入的比例基本在 1.3%, 而公立医院收入主要医疗收入, 财政补助对医院整体收入的影响较小 (占比仅约 10%), 因此, 只要医院医疗业务正常开展, 其信息化建设投入就会有所保证; 二是新建医院信息化建设: 新建医院资金来源主要有政府、医院自筹、社会融资等。如果资金来源采用政府+医院自筹模式, 大多情况下政府会负责土建等, 信息化招标层面多为医院自主负责。

2) 公卫信息化: 各地区加强医疗资金支持。21 年初, 我们在行业报告中就详细梳理了疫情之后, 各省加大资金进行公卫补短板。目前, 各省市“十四五”医疗相关规划、促进公立医院高质量发展规划正在陆续出台, 以河北省为例, 发布会上明确提出“科学统筹财力, 持续加大对公立医院投入力度”, 可以看出对公立医院发展非常重视, 我们认为对公卫支持力度同样不会缩减。

□ 问题二: 十四五, 医疗新基建带来的新建、扩建医院规模究竟有多大?

或相当于新建 1230 家三级医院。根据已发布每千人口医疗机构床位数提升指引的省份数据, 我们对其余省份十四五可能的医疗资源扩充给出预测, 认为: 到 2025 年, 我国医疗机构床位数或增加 123 万张。此轮医疗机构扩建、新建热潮典型模式是三级医院分院建设及扩建, 若以 1000 床位/三级医院的标准计算, 123 万张新增床位或相当于新建 1230 家三级医院。

□ 问题三: 医疗新基建带来的信息化投资规模可能有多大?

“十四五”医疗资源扩容带来医疗信息化增量市场规模可观。医院三位一体评级已到位, 整体来看, 四级电子病历仍为三级医院信息化建设的硬性要求。根据招标网数据, 新院区/新建医院信息化投入约在 2000-8000 万元, 根据医院级别、规模、建设要求等而有所不同。我们前文估算“十四五”医疗资源扩容或相当于新建 1230 个三级医院, 若单体医院信息化建设投入按照 4000 万计算, 估算可能带来的医疗信息化增量市场为 492 亿。

□ 问题四: DRG/DIP 支付方式全面推广带来什么变化?

DRG/DIP 支付方式改革会涉及医院、医保、卫健委三方信息化建设:按照推广进度, 医院端: 预估单医院投入金额在 300 万左右, 估算 22-24 年市场可能分别为约 163/122/122 亿元; 医保端及卫健委端或有 18 亿的市场。

❖ **头部公司订单情况:** 前 11 个月, 头部公司中标金额同比增速约 20%, 千万级订单数量、金额高增; 分时间段来看: 21 年上半年订单金额高增, 同比增速超 55%, 21 年下半年 (7-11 月) 金额与去年基本持平, 全年来看, 中标总额有望维持 20% 以上增速。

❖ **相关公司:** 久远银海、卫宁健康、创业慧康、万达信息、易联众、东软集团、东华软件、和仁科技、麦迪科技、思创医惠、国新健康等。

□ **风险提示:** 政策推进进程存在不确定性; 下游需求释放不及预期; 行业竞争加剧。

推荐 (维持)

华创证券研究所

证券分析师: 王文龙

邮箱: wangwenlong1@hcyjs.com

执业编号: S0360520070002

联系人: 邓怡

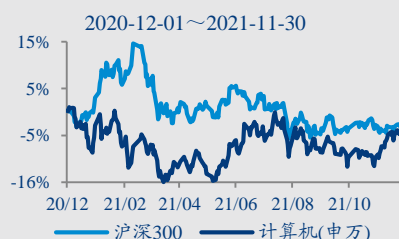
邮箱: dengyi@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	228	5.67
总市值(亿元)	24,529.97	2.94
流通市值(亿元)	19,979.1	3.13

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	8.71	4.39	-0.56
相对表现	10.27	13.76	2.02



相关研究报告

《计算机行业周报 (20211115-20211119): 计算机全面进攻或已开启, 积极拥抱核心赛道》

2021-11-22

《计算机行业周报 (20211122-20211126): 关注低估值、有积极变化标的, 电网投资加大或催化信息化建设》

2021-11-28

《医疗信息化行业重大事项点评: 详解 DRG/DIP 的建设机会》

2021-11-28

投资主题

报告亮点

解答市场关注的四个问题：

问题一：若财政走弱，对医疗 IT 影响大吗？

问题二：十四五，医疗新基建带来的新建、扩建医院规模究竟有多大？

问题三：医疗新基建带来的信息化投资规模可能有多大？

问题四：DRG/DIP 支付方式全面推广带来什么变化？

投资逻辑

医疗新基建带来信息化规模可期，同时，DRG/DIP 支付方式改革促进医院、医保、卫健委三端信息化建设，行业迎发展良机。

相关公司：久远银海、卫宁健康、创业慧康、万达信息、易联众、东软集团、东华软件、和仁科技、麦迪科技、思创医惠、国新健康等。

风险提示：政策推进进程存在不确定性；下游需求释放不及预期；行业竞争加剧。

目 录

一、解答市场关注的几个问题.....	5
(一) 若财政走弱, 对医疗 IT 影响大吗?	5
1、医院信息化: 信息化建设主要依赖医院自有资金	5
2、公共卫生信息化: 各地区加强医疗资金支持	6
(二) 十四五, 医疗新基建带来的新建、扩建医院规模究竟有多大?	6
(三) 医疗新基建带来的信息化投资规模可能有多大?	7
(四) DRG/DIP 支付方式全面推广带来什么变化?	8
二、头部公司 21 年至今订单加总增长稳健.....	10
(一) 前 11 个月: 头部公司中标金额同比增速约 20%, 千万级订单数量、金额高增	10
(二) 头部公司整体: 上半年高增, 下半年至今基本持平, 全年有望稳健增长....	10
三、相关公司	12
(一) 久远银海: 地市级医保信息平台建设处于爆发前夜, 公司有望获益.....	12
(二) 卫宁健康: WINEX 规模化推广或将带来毛利率提升	12
(三) 创业慧康: 慧康云 2.0 院端产品将全面推广, 医共体建设具备一定优势....	13
(四) 万达信息: 积极发力医保, 蛮牛健康战略升级	13
(五) 易联众: 承建多省省级医保信息平台建设, 医疗产品持续迭代.....	13
(六) 东软集团: 全面布局医院、卫健委、医保领域信息化建设	14
(七) 东华软件: 子公司东华医为深入布局医疗与医保	14
(八) 和仁科技: 专注医疗卫生信息化, 大型医疗客户资源丰富	14
(九) 麦迪科技: 临床信息化优秀厂商	14
(十) 思创医惠: 领先开发医疗信息智能开放平台, E-Smart3.0 产品采用微服务架构	15
(十一) 国新健康: 业务聚焦数字医保、数字医疗、数字医药	15
四、风险提示	16

图表目录

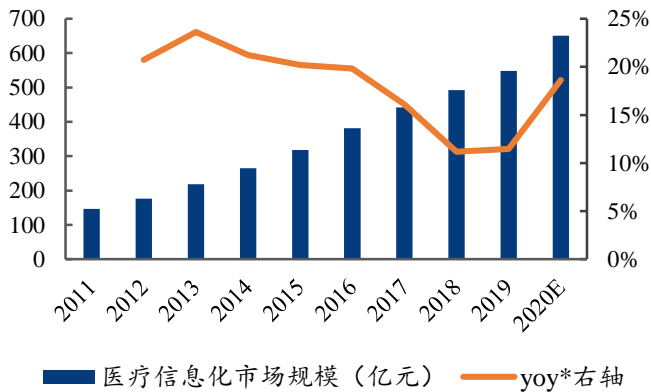
图表 1	医疗信息化市场规模.....	5
图表 2	医院信息化是主体.....	5
图表 3	我国为公立医院主导（2019 年）.....	5
图表 4	公立医院信息化投入/总收入.....	5
图表 5	公立医院收入构成（亿元）.....	6
图表 6	财政补助占公立医院收入比例较小.....	6
图表 7	江苏等省“十三五”、“十四五”规划中每千人口医疗机构床位数规划情况.....	6
图表 8	各省“十四五”新增床位数预测.....	7
图表 9	部分新建医院或院区信息化建设订单情况.....	8
图表 10	部分医院端 DRG 相关系统订单情况.....	8
图表 11	头部公司中标加总（累计，亿元）.....	10
图表 12	头部公司中标千万级订单加总（累计，亿元）.....	10
图表 13	头部公司中标千万级订单个数加总（累计）.....	10
图表 14	头部公司上半年中标加总（累计，亿元）.....	11
图表 15	头部公司 7-11 月中标情况（亿元）.....	11
图表 16	卫宁健康 21 年 1-11 月中标情况（累计，亿元）.....	12
图表 17	卫宁健康 21 年 1-11 月千万级订单情况（亿元）.....	12
图表 18	创业慧康 21 年 1-11 月中标情况（累计，亿元）.....	13
图表 19	创业慧康 21 年 1-11 月千万级订单情况.....	13

一、解答市场关注的几个问题

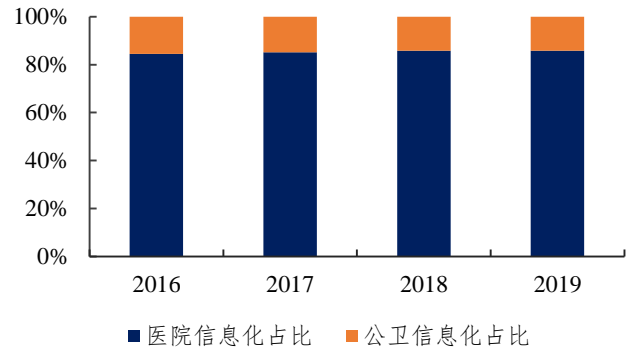
（一）若财政走弱，对医疗 IT 影响大吗？

医院信息化在医疗信息化中占比大。2019 年我国医疗信息化市场规模约 550 亿，预计 2020 年市场规模近达 650 亿元，近 5 年整体行业增速在 15% 左右。医疗信息化又可分为医院信息化和公卫信息化，其中医院信息化为主导，占比约 85%。

图表 1 医疗信息化市场规模



图表 2 医院信息化是主体



资料来源：前瞻产业研究院，转引自 IDC

资料来源：前瞻产业研究院，转引自 IDC

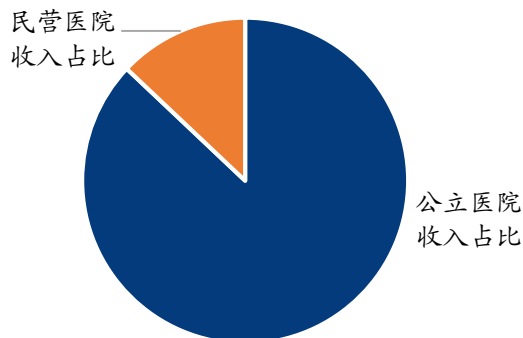
1、医院信息化：信息化建设主要依赖医院自有资金

医院信息化可分为 2 部分：现有医院信息化建设与新建医院信息化建设。

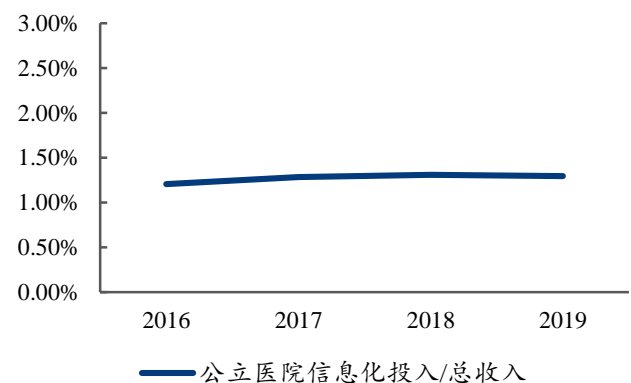
1) 现有医院信息化建设：我国公立医院收入从 2010 年的近 1 万亿增长到了 2019 年的约 3.16 万亿，而其信息化投入占总收入的比例基本在 1.3%。

公立医院总收入=医疗收入+财政补助收入+其他，主要为医疗收入，来自财政补助的收入占比仅约 10%，财政补助对医院整体收入的影响较小，因此，只要医院医疗业务正常开展，其信息化建设投入就会有所保证。

图表 3 我国为公立医院主导（2019 年）



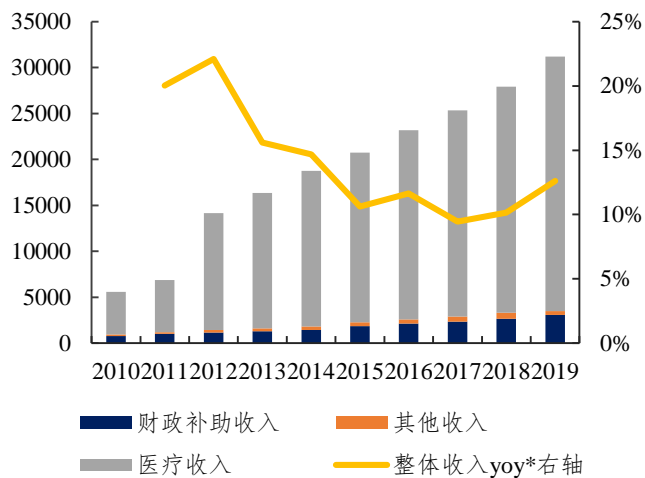
图表 4 公立医院信息化投入/总收入



资料来源：前瞻产业研究院，华创证券

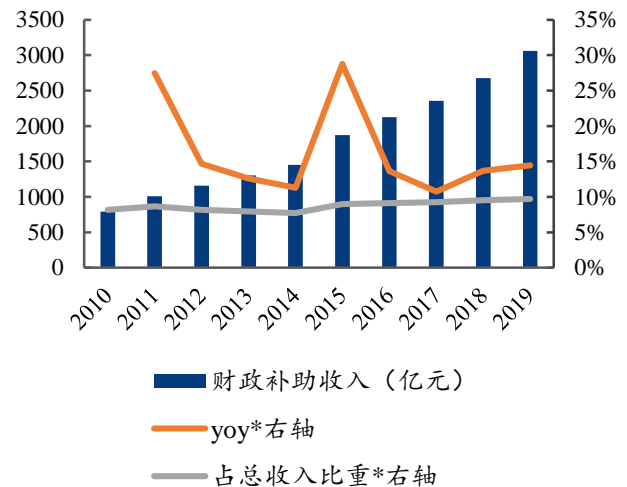
资料来源：前瞻产业研究院，转引自 IDC，WIND，华创证券计算

图表 5 公立医院收入构成（亿元）



资料来源：WIND，华创证券

图表 6 财政补助占公立医院收入比例较小



资料来源：WIND，华创证券

2) **新建医院信息化建设**：新建医院资金来源主要有政府、医院自筹、社会融资等。如果资金来源采用政府+医院自筹模式，大多情况下政府会负责土建，信息化招标层面多为医院负责。此块带来的行业增量我们将在第二个问题中详细论述。

2、公卫信息化：各地区加强医疗资金支持

21 年初，我们在行业报告中就详细梳理了疫情之后，各省公卫补短板的情况，比如云南投资 331 亿建国家级与省级区域医疗中心；湖南 4 年投 341 亿建区域医疗中心等（详情可见《计算机行业深度研究报告：投资修复、补短板热潮双浪叠加，医疗 IT 迎来良好布局时机》）。由此可见疫情之后，各地对公卫卫生重视程度提升。

目前，各省市“十四五”医疗相关规划、促进公立医院高质量发展规划正在陆续出台，以河北省为例，发布会上明确提出“科学统筹财力，持续加大对公立医院投入力度；不折不扣落实政府对公立医院投入责任；重点支持公立医院基础设施建设和大型设备购置”，可以看出对公立医院发展非常重视，我们认为在公卫领域的支持力度同样不会缩减。

（二）十四五，医疗新基建带来的新建、扩建医院规模究竟有多大？

各省“十四五”医疗资源扩充规划正在陆续出台。目前，江苏、浙江、江西等多省已出台卫生健康“十四五”规划或“十四五”医疗机构设置规划，其中就每千人口医疗机构床位数给出了明确指引，例如江苏省要从 2020 年的 6.31 提升至 2025 年的 7.5、浙江省从 2020 年的 6 提升至 2025 年的 7.5。回顾“十三五”，这些地区对于医疗资源扩充任务的完成度较高。

图表 7 江苏等省“十三五”、“十四五”规划中每千人口医疗机构床位数规划情况

	2025E	2020A	2020E
甘肃	8.00	7.11	6
湖南	8.00	7.82	6.24

	2025E	2020A	2020E
江苏	7.50	6.31	
江西	7.50	6.32	≤ 5.4
内蒙古	7.50	6.73	< 6.2
山东	7.50	6.42	6.1
上海	7.50	6.03	7.5
天津	5.50	4.36	5.2
浙江	7.50	6.00	6

资料来源：各省市卫健委，华创证券

“十四五”我国医疗机构床位数或增 123 万张，或带来相当于 1230 家三级医院的建设需求。根据已发布每千人口医疗机构床位数提升指引的省份数据，我们对其余省份十四五可能的医疗资源扩充给出预测，认为：到 2025 年，我国医疗机构床位数或增加 123 万张。此轮医疗机构扩建、新建热潮典型模式是三级医院分院建设及扩建，若以 1000 床位/三级医院的标准计算，123 万张新增床位或相当于新建 1230 家三级医院。

图表 8 各省“十四五”新增床位数预测

	2025E	2019A	七普常住人口（万）	新增床位（万）		2025E	2019A	七普常住人口（万）	新增床位（万）
辽宁	8.00	7.21	4259	3.36	安徽	6.50	5.46	6103	6.35
内蒙古	7.50	6.73	2405	1.85	北京	6.50	5.93	2189	1.25
宁夏	6.50	5.90	720	0.43	福建	6.50	5.09	4154	5.86
青海	7.50	6.82	592	0.40	甘肃	8.00	7.11	2502	2.23
山东	7.50	6.42	10153	10.96	广东	5.50	4.73	12601	9.70
山西	6.50	5.86	3492	2.23	广西	6.50	5.59	5013	4.56
陕西	7.50	6.86	3953	2.53	贵州	8.00	7.31	3856	2.66
上海	7.50	6.03	2487	3.66	海南	6.50	5.27	1008	1.24
四川	8.00	7.54	8367	3.85	河北	6.50	5.66	7461	6.27
天津	5.50	4.36	1387	1.58	河南	7.50	6.64	9937	8.55
西藏	5.50	4.87	365	0.23	黑龙江	7.50	7.00	3185	1.59
新疆	8.00	7.39	2585	1.58	湖北	7.50	6.80	5775	4.04
云南	7.50	6.42	4721	5.10	湖南	8.00	7.82	6644	1.20
浙江	7.50	6.00	6457	9.69	吉林	7.50	6.33	2407	2.82
重庆	8.00	7.42	3205	1.86	江苏	7.50	6.31	8475	10.09
江西	7.50	6.32	4519	5.33	加总				1230.38

资料来源：各省卫健委官网，iFind，国家统计局，华创证券预测

注：由于大部分地区 2020 年每千人口医疗机构床位数暂未知，因此此处测算暂使用其 2019 年数据，标红数据为 2020A。

（三）医疗新基建带来的信息化投资规模可能有多大？

三级医院信息化建设核心标准仍为四级电子病历，智慧服务、智慧管理正在积极推进。国家对医疗机构信息化建设的要求主要有：电子病历（或称“智慧医疗”，2018 年出台）、智慧服务（2019 年出台）、智慧管理（2021 年出台）。10 月份出台的《公立医院高质量发展促进行动（2021-2025 年）》要求到 2022 年，全国二级和三级公立医院电子病历应用水平平均级别分别达到 3 级和 4 级，智慧服务平均级别力争达到 2 级和 3 级，智慧

管理平均级别力争达到 1 级和 2 级。目前不少三级医院电子病历超过 4 级，也在积极推进智慧服务、智慧管理相关评级，但整体看，四级电子病历仍为三级医院信息化建设的硬性要求。

“十四五”医疗资源扩容带来医疗信息化增量市场规模可观。根据招标网数据，新院区/新建医院信息化投入约在 2000-8000 万元，根据医院级别、规模、建设要求等而有所不同。我们前文估算“十四五”医疗资源扩容或相当于新建 1230 个三级医院，若单体医院信息化建设投入按照 4000 万计算，可能带来的医疗信息化增量市场分别为 492 亿，若平均分摊到 5 年，则每年或带来近 100 亿的增量市场。

图表 9 部分新建医院或院区信息化建设订单情况

	医院级别	中标时间	中标金额（万元）	地区
台州医院新院区项目（信息化系统）	三级	2021/6/23	7550.00	浙江
天津市滨海新区中医医院北塘新院区信息化建设项目	三级	2021/6/15	2939.7	天津
嘉定区江桥医院智慧医院信息系统建设	按照三级医院建设标准	2020/6/12	3555.56	上海
江阴市人民医院东院核心信息系统设备采购和集成项目	三级	2017/6/8	2779.70	江苏
射阳县新城区人民医院信息化建设软件项目	二级	2020/11/18	5996.00	江苏
南京医科大学第四附属医院（南京市浦口医院）项目医疗信息化设备及系统采购	二级	2020/5/22	5375.00	江苏
泰安市中心医院高新院区智慧医院信息化系统项目	三级	2020/12/24	3367.00	山东

资料来源：招标网，华创证券

（四）DRG/DIP 支付方式全面推广带来什么变化？

此问题我们已在《医疗信息化行业重大事项点评：详解 DRG/DIP 的建设机会》中详细论述过，核心结论就是 DRG/DIP 支付方式改革会涉及医院、医保、卫健委三方信息化建设：

1、医院端：按照此次规定的医院推广进度（22-24 年分别为 40%，30%，30%），假设所有二级及以上医院购买绩效考核（100 万）、DRG 管理（50 万）、质量分析（50 万）、智慧运营（50 万）、成本核算（50 万）子系统，则预估单医院投入金额在 300 万左右，估算 22-24 年市场可能分别为约 163/122/122 亿元。

2、医保端及卫健委端：根据招标网相关数据统计，市级卫健委平台建设金额约 300 万，我国目前有 293 个地级市，以此数据计算，估算医保端、卫健委端或将有约 18 亿的市场。

（注：以上金额数据均依据 DRG 统计分析，假设 DRG 与 DIP 所需系统建设功能与金额相同）

图表 10 部分医院端 DRG 相关系统订单情况

项目名称	金额（万元）
临沂市人民医院医保 DRG 运营分析系统项目	93
江门市人民医院医院 DRG 综合评价管理系统	44.5
镇江市第四人民医院 DRG 分组预测预警系统软件服务与 DRG 医院智能管理系统软件建设采购项目	40
DRG 管理系统服务	51.5
丹江市第一医院 DIP 智能化综合管理系统采购项目	99.56
盐城市亭湖区人民医院医保 DRG 分组软件系统采购项目	79
中日友好医院 DRGs 医疗服务监测与管理系统采购项目	58

项目名称	金额（万元）
儋州市医院端 DRG 绩效考核评价管理系统项目	144.5

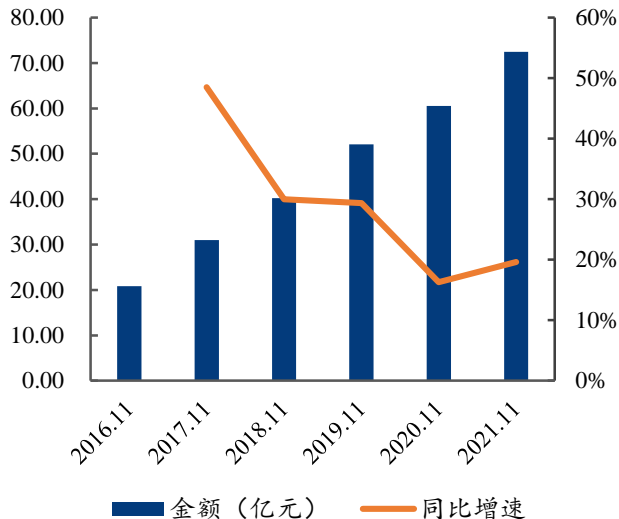
资料来源：招标网，华创证券

二、头部公司 21 年至今订单加总增长稳健

（一）前 11 个月：头部公司中标金额同比增速约 20%，千万级订单数量、金额高增

订单总额稳增，千万级订单数量金额创新高。2021 年前 11 个月，头部公司订单总额较 2020 年同期增长约 20%；千万级订单数量高达 169 个，去年同期为 132 个，千万级订单金额超过 38 亿，金额占比占比创新高，近 53%。

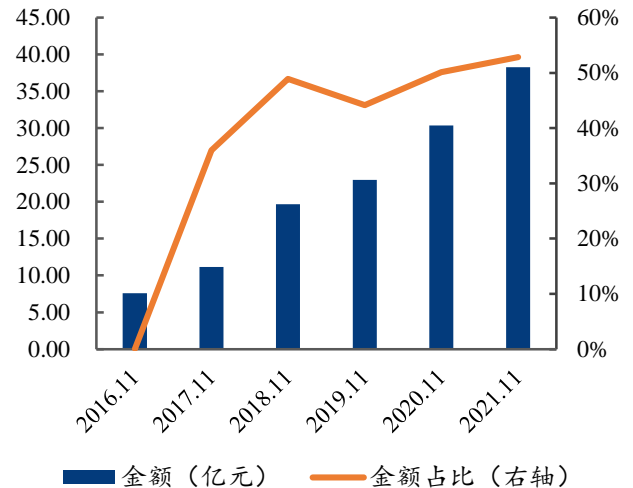
图表 11 头部公司中标加总（累计，亿元）



资料来源：招标网，华创证券

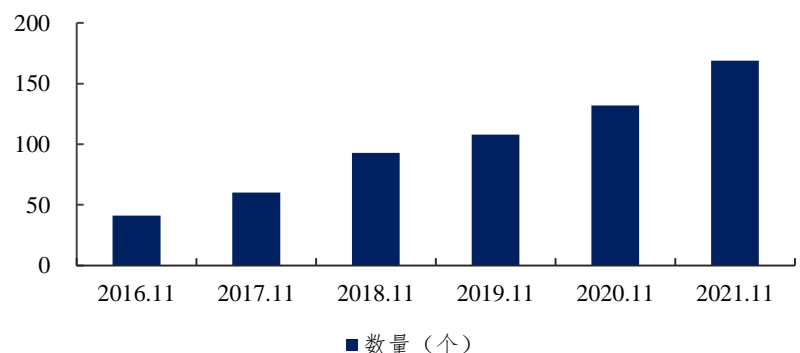
注：本章讨论均基于招标网披露的不完全数据，所选头部公司为：卫宁健康、创业慧康、东软集团、东华软件、麦迪科技、和仁科技、万达信息、思创医惠。

图表 12 头部公司中标千万级订单加总（累计，亿元）



资料来源：招标网，华创证券

图表 13 头部公司中标千万级订单个数加总（累计）



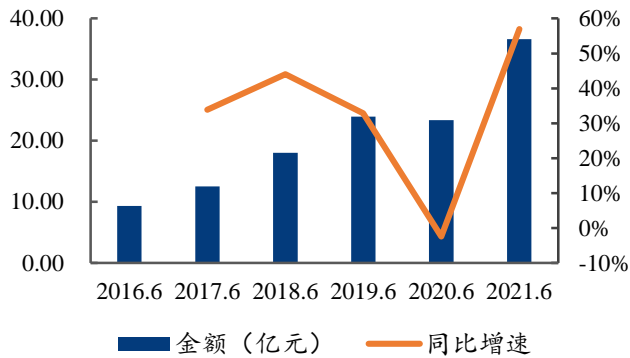
资料来源：招标网，华创证券

（二）头部公司整体：上半年高增，下半年至今基本持平，全年有望稳健增长

分时间来看：上半年高增、下半年企稳，全年增速有望保持 20% 以上。疫情致使去年招

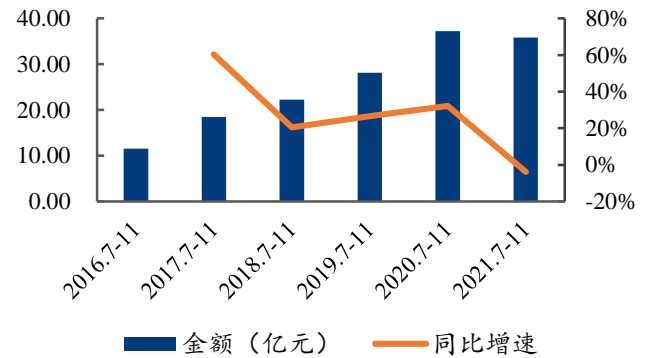
投标节奏有所打乱，20 年上半年订单略微下滑，20 年下半年（7-11 月）订单增速较快，对今年订单增速也带来一定影响，目前来看，21 年上半年订单金额高增，同比增速超 55%，21 年下半年（7-11 月）金额与去年基本持平，全年来看，中标总额有望维持 20% 以上增速。

图表 14 头部公司上半年中标加总（累计，亿元）



资料来源：招标网，华创证券

图表 15 头部公司 7-11 月中标情况（亿元）



资料来源：招标网，华创证券

三、相关公司

（一）久远银海：地市级医保信息平台建设处于爆发前夜，公司有望获益

公司为医保信息化龙头，医保信息化建设加快，公司有望快速成长。目前，医保信息化正迎建设高峰期，国家级平台和大部分省级平台以完成招投标，地市级平台建设在爆发前夜。公司中报数据显示，公司参与 17 个省份新一代医保信息化平台建设，其中累计中标 7 个省份“新医保”核心业务系统；Q3 期间，公司中标 5 个省份新一代医保信息化平台建设项目，涉及“医保核心业务子系统”、“跨省异地就医管理子系统”、“内部控制子系统”、“药品和医用耗材招采管理系统”等，实现了医保业务系统多领域的覆盖。

DRG/DIP 支付方式三年行动计划出炉，带来明确增量市场。此行动计划明确规定了建设时点，具体为：在 2019-2021 年试点基础上，按 2022 年、2023 年、2024 年三年进度安排。以省（自治区、直辖市）为单位，分别启动不少于 40%、30%、30%的统筹地区开展 DRG/DIP 支付方式改革并实际付费。此行动计划打消了此前市场对地市级医保信息平台建设铺开速度不确定的疑虑，带来明确的增量市场。

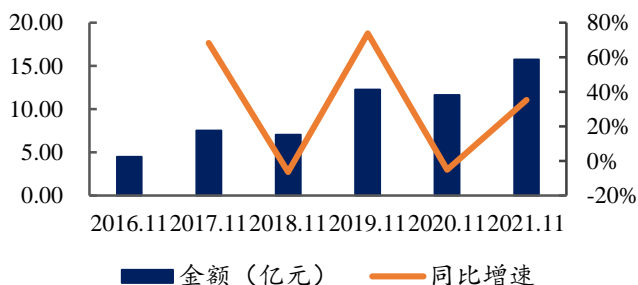
（二）卫宁健康：WINEX 规模化推广或将带来毛利率提升

明年 WINEX 规模化推广可期，或带来毛利率提升。现有 WINEX 门诊医生站等产品约有 70% 的实施工作量可通过后台远程云交付，相较于 80-90% 的实施工作量需现场实现的老产品，交付效率预计大幅提升。截至 10 月底，公司基于中台架构的云原生 WINEX 产品已在全国约 160 家医院落地，目前多为先行实施项目。我们草根调研医院对公司目前推出的 WINEX 产品普遍反馈较好，目前又正值公立医院高质量发展的关键时期，拥有良好产品性能的 WINEX 产品或能得到较好的规模化推广，同时带来毛利率等指标提升。

收购重庆卫宁少数股东股权，加速市场开拓。公司以 6036.8 万元收购重庆卫宁 49% 的股权，完成后公司持股比例将由 51% 变为 100%。公司与重庆卫宁签署了业绩对赌协议，重庆卫宁承诺业绩为：以 20 年度净利润为基数，以每年扣非净利润增长 20% 为基本要求，21-23 年扣非净利润分别不低于 1478.40/1774.08/2128.90 万元。重庆卫宁团队、业绩等均处于良性发展状态此次收购有助于公司加强市场的开拓。

21 年 1-11 月，卫宁健康中标订单总额较 2020 年同期增长约 35%；千万级订单数量为 33 个，千万级订单金额约 6.5 亿。（招标网不完全统计，仅供参考）

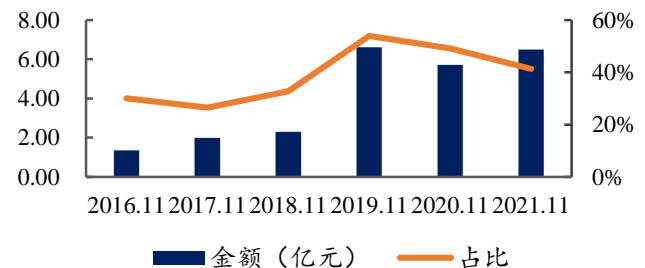
图表 16 卫宁健康 21 年 1-11 月中标情况(累计, 亿元)



资料来源：招标网，华创证券

注：招标网不完全统计，仅供参考

图表 17 卫宁健康 21 年 1-11 月千万级订单情况(亿元)



资料来源：招标网，华创证券

注：招标网不完全统计，仅供参考

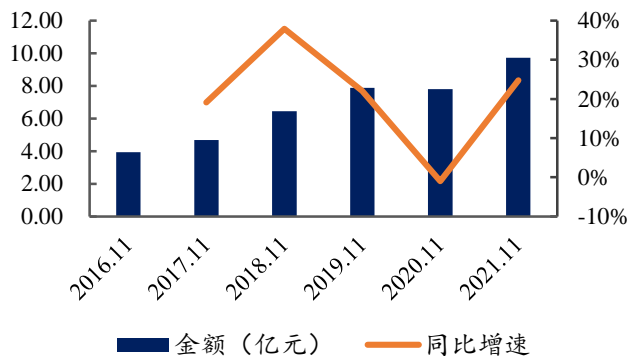
（三）创业慧康：慧康云 2.0 院端产品将全面推广，医共体建设具备一定优势

“慧康云 2.0”医院端产品明年有望开启全面推广。公司新一代云化产品“慧康云 2.0”布局公卫和医联体、医院。目前，“慧康云 2.0”在公卫和医联体领域领域已大范围推广；医院端目前已在浙江省妇保医院和台州医院两家三级医院进行集中上线，部分二级医院正在试点，明年或开启全面推广。

“千县工程”有望继续推动医共体建设，公司有望发挥医院、公卫全面布局优势。21 年 10 月，国家卫健委印发《“千县工程”县医院综合能力提升工作方案（2021-2025 年）》指出要推动资源整合共享，发挥县医院“龙头”作用，到 2025 年，全国至少 1000 家县医院达到三级医院医疗服务能力水平。创业慧康本身在公卫和基层医疗布局较早产品线较为齐全，在县域医共体建设方面经验丰富，拥有一定的竞争优势。

21 年 1-11 月，创业慧康中标订单总额较 2020 年同期增长约 25%；千万级订单数量为 26 个，创同期新高。（招标网不完全统计，仅供参考）

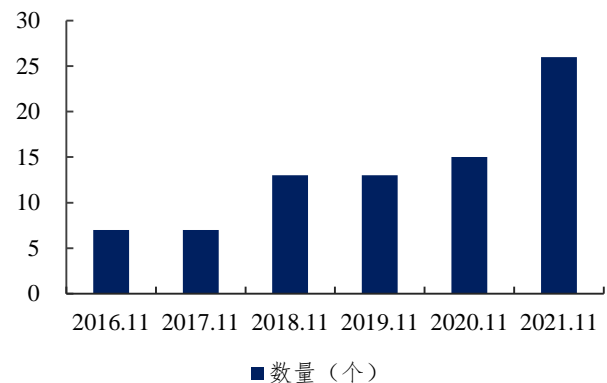
图表 18 创业慧康 21 年 1-11 月中标情况（累计，亿元）



资料来源：招标网，华创证券

注：招标网不完全统计，仅供参考

图表 19 创业慧康 21 年 1-11 月千万级订单情况



资料来源：招标网，华创证券

注：招标网不完全统计，仅供参考

（四）万达信息：积极发力医保，蛮牛健康战略升级

公司发力医保时间已久。公司智慧医卫业务涵盖“医疗、医药、医保”，在医保领域，1999 年就承建上海医保费用结算审核系统建设工程。目前，公司医疗保险业务经办、DRG 及 DIP、医保基金监管等产品较为齐全。根据公司中报数据，公司参与医保项目的省份有 12 个。

蛮牛照护战略升级。2021 年 10 月，蛮牛健康发布了数字化健康养老照护平台——蛮牛孝镜，蛮牛孝镜与蛮牛健康 APP（2.0 健康照护版）结合能够为家庭用户提供一站式数据化健康养老照护解决方案。我们认为蛮牛健康已经从 1.0 阶段进化到了 2.0 健康照护阶段，全生命周期的管理可期。

（五）易联众：承建多省省级医保信息平台建设，医疗产品持续迭代

医保行业领头羊，自主创新推向业务全国发展。公司全力支持国家医疗保障信息平台建设相关工作，推进公共服务子系统、医保业务基础子系统、信用评价管理子系统等五个

核心系统顺利上线并优化，对各地医保系统建设提供技术指导及协助对接。根据公司中报，公司累计承建了 17 个全省大集中的省级医保信息平台建设，以及 3 个省市两级分建省份的部分地市医保信息系统建设，推动公司医保业务向全国拓展。

医疗产品持续迭代。公司积极开展产品研发、市场拓展，新研发和迭代了符合国家卫健委电子病历评级、智慧医院服务、县域医共体等方面的产品，同时积极拓展东北、西北、西南等区域市场，拓展增量客户。在区域卫生方面、健康大数据应用方面、智慧医院方面，结合公司订制式和一体化整体解决能力、多元创新等优势，持续提升产品和项目的影响力。

（六）东软集团：全面布局医院、卫健委、医保领域信息化建设

医疗领域，公司给大型医疗机构提供东软 RealOne Suite 整体化解决方案；给中小医疗为中小医疗卫生机构提供东软 CloudOne Suite 提供全面云化的产品和服务；给卫健委提供全民健康信息化整体解决方案 HealthOne Suite。

医保领域，公司面向国家及各省、市医保局，公司围绕医保核心经办、公共服务、基金监管与决策、大数据治理与服务以及定点医药机构信息化能力提升等方面形成了完整的医疗保障信息化解决方案。参与了全国 22 个省 217 个市统筹区医保系统建设。根据公司中报数据，2021 年上半年，公司参与了国家级及 19 个省级新医保信息平台建设，居于行业领先地位。

（七）东华软件：子公司东华医为深入布局医疗与医保

东华医为深入布局医疗与医保。东华医为软件产品不断升级，持续打造医院操作系统“HOS”、城市智慧医疗操作系统“CMOS”等。21 年上半年，东华医为作为总集成的国家医疗保障信息平台在天津市首批医药机构顺利上线运行，助力中国医科大学附属第一医院、北京中医医院等众多医院互联网医院建设。

（八）和仁科技：专注医疗卫生信息化，大型医疗客户资源丰富

公司成立至今一直关注医疗信息化领域，可满足大型医疗机构定制化需求，标杆客户有 301 医院、西京医院、同济医院等，解决方案在行业内具备一定优势。

公司实现研发和交付的相对分离，医院信息系统产品化水平不断提升。公司核心产品实现研发和交付的相对分离，产品化水平提升的同时亦可满足客户个性化的需求。以江苏省中医院为例，公司为其部署新一代医院信息化系统，从交付团队进场到整体上线仅用时 4 个多月。后续随着交付效率的提升，公司项目周期有望下降。

（九）麦迪科技：临床信息化优秀厂商

在医疗信息化领域，公司核心产品有 2 类：

（1）DoCare 系列临床医疗管理信息系统应用软件，主要包括麻醉临床信息系统、重症监护（ICU）临床信息系统、院前急救信息系统、血液净化信息系统和临床路径信息系统等；

（2）临床信息化整体解决方案，主要包括 Dorico 数字化手术室整体解决方案和 Dorico 数字化急诊急救平台整体解决方案。

根据公司中报，截至 21 年 6 月，公司拥有约 2000 余家医疗机构，其中三家医院超过 500 家，在临床信息化市场有一定先发优势。

（十）思创医惠：领先开发医疗信息智能开放平台，E-Smart3.0 产品采用微服务架构

E-Smart3.0 产品实现业务与功能解耦。公司全面构建面向医院业务、基层卫生、居民养老和健康管理智慧医疗健康服务体系。智慧医院板块，公司 E-Smart3.0 创新使用微服务架构，实现业务与功能的解耦，实现业务功能即服务的未消化组装。智慧医共体板块，公司提供 E-Smart 3.0 智慧医疗云生态服务平台、基层医疗业务应用系统、公卫监管系统等。

（十一）国新健康：业务聚焦数字医保、数字医疗、数字医药

公司数字医保产品布局全面。公司业务聚焦数字医保、数字医疗、数字医药三大方面。公司数字医保业务覆盖基金监管、基金支付、省级医保信息化服务，布局较为全面。其中，在基金支付领域，公司可提供 DRGS 付费服务、DIP 服务、门诊 APG 付费服务，根据公司中报，在全国累计已实施 DRG 支付方式改革地区中，公司已服务金华、柳州、佛山、合肥、儋州、梧州、攀枝花等 46 个地区，市场占有率保持领先。

医院大数据医疗运营管控服务方面，公司形成以 DRG 分组预测预警系统、DRG 医院智能管理系统、智能病案校验系统、诊间辅助服务系统为核心的医院端新产品组合，已在浙江、广西等区域多家医院成功上线。在浙江、广西实现规模部署外，在安徽、河南也已打造标杆医院，标杆效应有望扩大。

四、风险提示

政策推进进程存在不确定性；下游需求释放不及预期；行业竞争加剧。

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：王文龙

香港城市大学金融与精算数学硕士，6 年计算机研究经验，曾任职于广发证券、太平洋证券。2015-2017 年所在团队取得新财富第 6、第 4、第 3。2019 年金麒麟新锐分析师。2020 年加入华创证券研究所。

高级分析师：孟灿

中南财经政法大学投资学硕士。近 4 年一级市场 TMT 投资和 3 年以上二级市场计算机行业研究经验。曾任职于苏州高新创业投资集团和兴全基金。2020 年加入华创证券研究所。

高级分析师：张璋

爱荷华州立大学硕士。2 年芯片设计工作经验，5 年计算机行业研究经验。曾任职于广发证券和浙商基金，2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：邓怡

厦门大学金融硕士。2020 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职 务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	包青青	销售经理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	张嘉慧	销售助理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售助理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	资深销售经理	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522