

推荐 (维持)

## 医疗信息化：行业景气度、创新业务有望双击

2020 年 2 月 5 日

## 相关报告

《网络安全深度：市场更大，景气更高》2019-09-29

《操作系统深度：国产大潮起，海阔龙正跃》2019-09-25

《基础软件系列：国产操作系统浮沉录》2019-09-24

分析师：

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

研究助理：

冯欣怡

fengxinyi@xyzq.com.cn

团队成员：

## 投资要点

- **HIS 渗透率渐趋饱和，CIS 建设正当时。**我国上一轮 HIS 建设热潮兴起于 2010 年，当前 HIS 系统渗透率较高，三级医院基本达到 HIS 全覆盖，二级及以下也基本达到 80% 覆盖，目前传统 HIS 系统处于升级换代的新周期。CIS 系统在我国医疗机构特别是小型医疗机构的渗透率仍处于较低水平，部分 CIS 系统渗透率不足 10%。CIS 系统的成熟发展是未来进入区域医疗卫生服务（GMIS）阶段先决条件，驱动性因素明确。
- **需求正旺，医疗信息化行业景气度走势明确。**医疗信息化行业的景气度正面临四大驱动：1) 自 2017 年以来，针对医疗信息化的利好政策进入提速期，电子病历、互联互通等信息化建设的具体目标和要求逐步细化，2020 年成为医疗信息化建设的重要节点；2) 电子病历信息化是 CIS 建设重点，国家卫健委明确提出，到 2020 年，所有三级医院要达到分级评价 4 级以上，二级医院要达到分级评价 3 级以上。根据卫健委最新数据，电子病历水平远没有达到政策要求水平，未来两年对应百亿市场增量；3) 由城市医疗集团、县域医疗共同体、跨区域专科联盟、远程医疗协作网构成的医联体建设模式逐渐明晰，随着每年医联体建设数量的增加，未来医联体信息化需求仍会保持旺盛；4) 医保支付一直被认为是制约互联网医疗发展的一个瓶颈，2019 年 8 月，国家医疗保障局发布《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》，首次将符合条件的“互联网+”医疗服务纳入医保支付范围，将助推互联网医疗市场景气度的不断提升。
- **行业集中度未来有望提升，互联网医疗成为新兴战场。**与美国成熟医疗 IT 市场相比，我国医疗 IT 行业显示出较低的市场集中度，排名前三的医疗 IT 企业仅占 28.9% 的市场份额，远低于美国三大医疗巨头 70% 的市场份额。未来随着行业内龙头公司不断完善产品线布局、加大技术投入，我国医疗信息化行业市场集中度有望提升；近年来，互联网医疗发展路径逐渐清晰，不断延伸传统医疗信息化发展边界，成为医疗信息化行业新兴战场。以平安好医生为代表的互联网创业公司、以 BAT 为代表的大型互联网公司、和以卫宁健康为代表的传统医疗 IT 企业相继布局互联网医疗新业态，重构医疗信息化商业逻辑。传统医疗 IT 企业在业务理解、客户积累、渠道资源、及医疗机构系统连接等方面具有绝对的优势，与互联网巨头的合作有助于传统医疗 IT 厂商获取更多 C 端流量，打造 B2B2C 医疗服务闭环。
- **投资建议：**我们看好医疗信息化行业未来景气度及商业模式变化，推荐配置板块龙头公司。建议关注：创业慧康、卫宁健康、久远银海、思创医惠、东华软件。

风险提示：1) 政策推进不及预期；2) 行业景气度低于预期；3) 行业竞争加剧。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明



## 目 录

1、HIS 渗透率渐趋饱和，CIS 建设正当时 .....	- 3 -
1.1、医疗 IT 建设三部曲：HIS、CIS、GMIS .....	- 3 -
1.2、CIS 建设快速发展，GMIS 建设日益起步 .....	- 4 -
2、需求正旺，医疗信息化行业景气度走势明确 .....	- 6 -
2.1、利好政策加速释放，行业景气度持续向上 .....	- 6 -
2.2、EMR 建设要求明确，掘金百亿增量市场 .....	- 9 -
2.3、医联体模式加速推进，落地建设风潮将至 .....	- 11 -
2.4、互联网医疗政策暖风频吹，潜力巨大 .....	- 16 -
3、行业集中度有望提升，互联网医疗成新兴战场 .....	- 18 -
3.1、中游厂商居产业链核心，开拓新型盈利模式 .....	- 18 -
3.2、内生外延完善产品布局，行业集中度有望提升 .....	- 20 -
3.3、互联网医疗驶入快车道，多方入局激战正酣 .....	- 23 -
4、投资建议 .....	- 29 -
5、风险提示 .....	- 30 -
图 1、医疗信息化建设的三阶段 .....	- 3 -
图 2、HIS 市场渗透情况 .....	- 5 -
图 3、CIS 市场渗透情况 .....	- 5 -
图 4、《全国医院信息化建设标准与规范》指标体系图 .....	- 8 -
图 5、互联网医疗市场规模 .....	- 18 -
图 6、医疗信息化产业链 .....	- 19 -
图 7、医疗信息化行业主要公司毛利率情况 .....	- 19 -
图 8、我国医疗信息化行业市场集中度 .....	- 20 -
图 9、美国医疗信息化行业市场集中度 .....	- 20 -
图 10、2018 年卫宁健康营收占比（分地区） .....	- 20 -
图 11、2018 年创业慧康营收占比（分地区） .....	- 20 -
图 12、平安好医生健康医疗服务模式 .....	- 23 -
图 13、2018 年主要互联网医疗平台 MAU（万人） .....	- 23 -
表 1、医疗信息化发展阶段各系统建设内容 .....	- 4 -
表 2、医疗信息化相关政策汇总 .....	- 7 -
表 3、政策要求电子病历建设时间节点 .....	- 9 -
表 4、电子病历系统应用水平等级 .....	- 9 -
表 5、电子病历市场空间测算 .....	- 11 -
表 6、医联体四种组织模式 .....	- 11 -
表 7、医联体建设最新进展情况 .....	- 12 -
表 8、医联体项目建设中标情况 .....	- 13 -
表 9、互联网医疗相关政策汇总 .....	- 16 -
表 10、医疗信息化企业通过并购完善产品线布局 .....	- 21 -
表 11、平安好医生业务构成 .....	- 25 -
表 12、平安好医生四项业务收入情况（单位：百万元） .....	- 25 -
表 13、BAT 在互联网医疗领域积极展开布局 .....	- 26 -
表 14、阿里健康各项业务构成 .....	- 26 -
表 15、卫宁健康互联网+健康服务业务“4+1”战略布局 .....	- 27 -
表 16、卫宁健康与阿里系资本和业务合作 .....	- 28 -

## 报告正文

## 1、HIS 渗透率渐趋饱和，CIS 建设正当时

### 1.1、医疗 IT 建设三部曲：HIS、CIS、GMIS

医疗信息化建设具体分为三个阶段：即医院管理信息化（HIS）阶段，医院临床医疗管理信息化（CIS）阶段和区域医疗卫生服务（GMIS）阶段。

#### 1）医院管理信息化（HIS）阶段

以收费为中心，实现医院非医疗业务的信息化管理，具体包括门急诊系统、住院系统、药事系统、财务及物流系统和其他辅助系统。其中门急诊系统实现了利用计算机网络对收费、挂号、分诊等工作流程进行信息化管理，有助于提升医院日常事务的经营效率并为实现医疗业务的信息化管理奠定基础。

#### 2）医院临床医疗管理信息化（CIS）阶段

以患者为中心，聚焦医生临床诊疗行为，进而实现对手术、诊疗等医院核心医疗业务的信息化管理，具体包括医生护士工作站、电子病历系统（EMR）、实验室信息管理系统（LIS）、放射科信息管理系统（RIS）和影像归档的通信系统（PACS）等子系统。其中电子病历系统（EMR）是 CIS 阶段的重点建设项目，是指用电子设备保存、管理、传输和重现病人的医疗记录，完成电子化汇总，从而取代手写纸张病历。此外影像归档的通信系统（PACS）具有一定的辅助诊断功能，有助于提升医生工作效率。

#### 3）区域医疗卫生服务（GMIS）阶段

以居民电子健康档案为核心，实现医疗机构、卫生主管部门、保险机构、家庭等多渠道信息的互通互联，消除单个机构的信息孤岛，实现资源共享、优化。GMIS 建设的前提是医院内部 HIS、CIS 系统建设已经有一定的基础，具体包括双向转诊、分级诊疗、居民电子健康档案等子系统。其中居民电子健康档案旨在构建居民在医疗卫生服务、健康体检和疾病调查等活动中具有保存备查价值的电子化历史记录，以减少物理资源的消耗，实现医疗机构、患者、卫生管理部门之间的信息共享。持续、动态更新的电子健康档案有助于医疗机构、卫生主管部门实时掌握居民的健康信息，并针对高危人群实施有效的防治措施。当发生意外时，可通过电子健康档案迅速查询病人过往的健康情况，从而采取及时正确的急救措施，挽救病人生命。未来随着大数据、人工智能技术的应用，医疗信息化会朝着更加智能化的方向发展。

图 1、医疗信息化建设的三阶段



资料来源：中国产业信息网，兴业证券经济与金融研究院整理

表 1、医疗信息化发展阶段各系统建设内容

发展阶段	主要分类	内容
HIS	门急诊系统	对门急诊划价收费、挂号、分诊、账户、采血、输液进行信息化管理
	住院系统	对病人入院、出院、转院进行信息化管理
	药事系统	对药库、住院病房、药品会计、制剂进行信息化管理
	财务及物流系统	对物流材料、固定资产、会计账目、经济核算进行信息化管理
	其他辅助系统	对病案、医疗统计、人事工资、手术室排班进行信息化管理
CIS	医生护士工作站	集病人病历书写、医嘱处理、医技申请、结果查询、会诊处理、病人基本情况查询为一体的综合应用信息系统。护士工作站协助病房护士完成日常的护理工作，同时可方便核对并处理医生下达的长期和临时医嘱，并对医嘱的执行情况进行管理。
	电子病历系统 (EMR)	用电子设备保存、管理、传输和重现的数字化的病人的医疗记录，取代手写纸张病历
	实验室信息管理系统 (LIS)	为医院检验设计，能将实验仪器与计算机组成网络。使病人样品登录，实验数据存取、报告审核、打印分发。实验数据统计分析等操作过程智能化、自动化、规范化
	放射科信息管理系统 (RIS)	放射科登记、分诊、影像诊断报告以及信息查询、统计，用于控制放射科的日常运作流程
GMIS	影像归档的通信系统 (PACS)	将各种医学影像 (核磁、CT、超声、X 光机、红外仪、显微仪等产生的图像) 以数字化的方式保存起来，同时增加一些辅助诊断管理功能，主要控制放射科内的影像数据流
	双向转诊	小病进社区，大病进医院
	分级诊疗	按照疾病的轻重缓急及治疗的难易程度进行分级，不同级别的医疗机构承担不同疾病的治疗，逐步实现从全科到专业化的医疗过程
	居民电子健康档案	通过电子化手段，对居民健康状况的发展变化情况以及所接受的各项卫生服务进行记录

资料来源：中商产业研究院，中国产业信息网，兴业证券经济与金融研究院整理

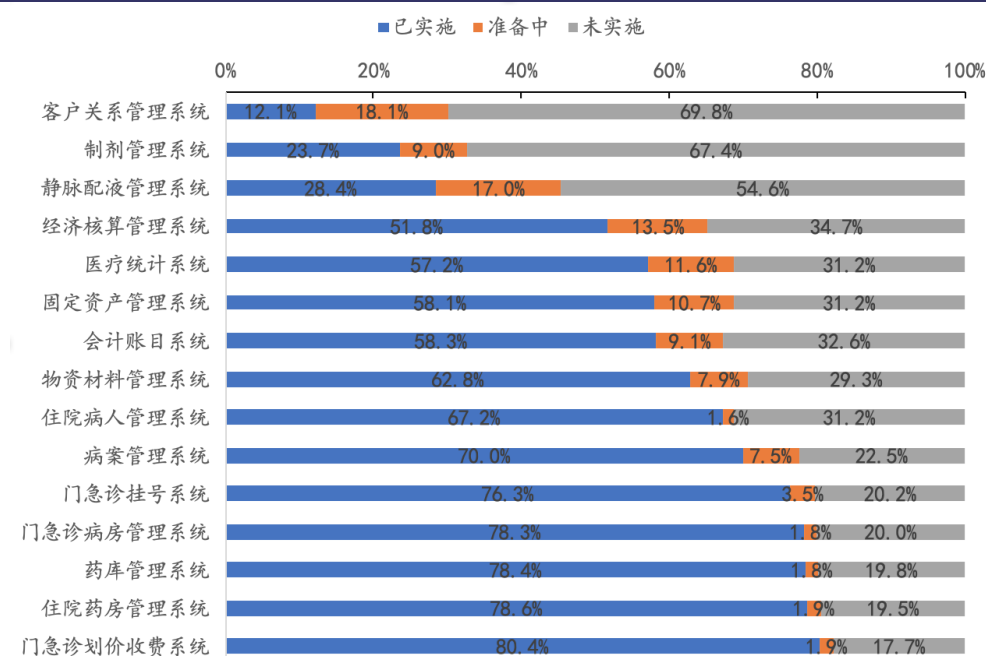
## 1.2、CIS 建设快速发展，GMIS 建设日益起步

当前我国医疗信息化建设处于医院临床医疗管理信息化 (CIS) 阶段，但 HIS 增量空间仍较大。

我国上一轮 HIS 建设热潮兴起于 2010 年，当前 HIS 系统渗透率较高，三级医院基本达到 HIS 全覆盖，二级及以下也基本达到 80% 覆盖。而 HIS 系统的更新周期为 10

年左右，由于早期开发应用的 HIS 存在操作繁琐、非标准化的问题，目前处于传统 HIS 系统升级换代的新周期。此外，客户关系管理、制剂管理、静脉配液管理等 HIS 子系统渗透率仍不足 30%，未来渗透率有望得到提升。

图 2、HIS 市场渗透情况

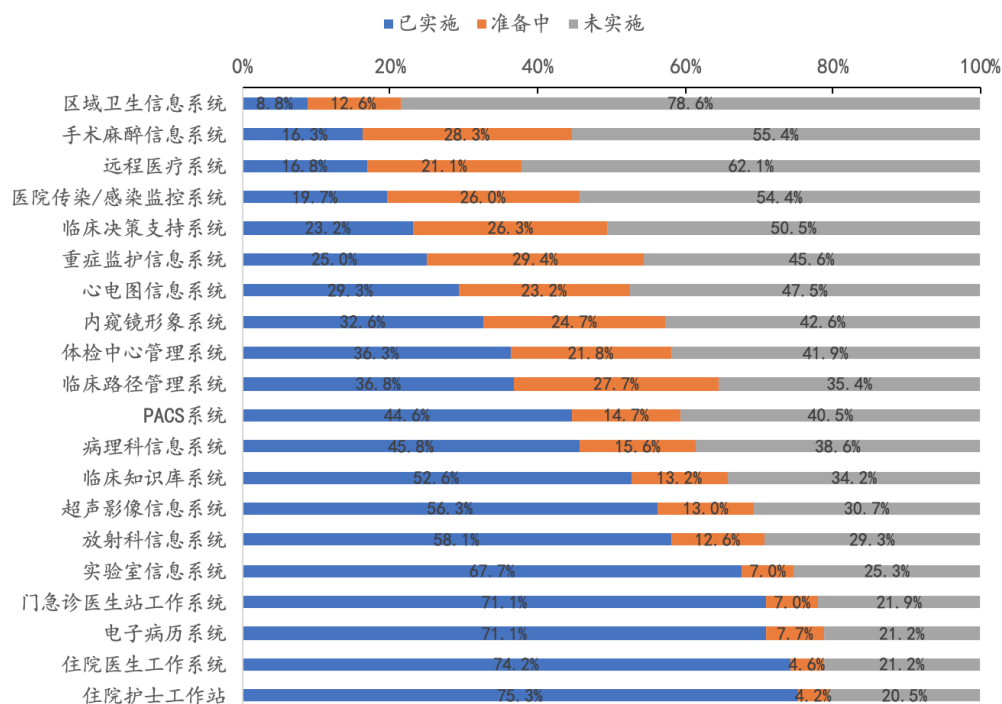


资料来源：中国产业信息网，兴业证券经济与金融研究院整理

**CIS 系统建设正当时。**大型医院已完成部分 CIS 系统建设，开始向 CIS 系统建设中更深入的应用（如手术室、重症加强护理病房（ICU））延伸。CIS 系统在我国医疗机构特别是小型医疗机构的渗透率仍处于较低水平，电子病历系统（EMR）、医学图像管理系统（PACS）、检验信息系统（LIS）等 CIS 核心产品仍存在 20-40% 的渗透空间。CIS 系统的成熟发展是未来进入区域医疗卫生服务（GMIS）阶段先决条件，驱动性因素明确。

图 3、CIS 市场渗透情况





资料来源：中国产业信息网，兴业证券经济与金融研究院整理

**GMIS 建设处于起步阶段。**随着我国分级诊疗的推进和医联体/医共体的建设，少数地区/集团目前正在进行 GMIS 系统的建设。自 2013 年起，国家卫生计生委统计信息中心共计开展 6 期医疗健康信息互联互通标准化成熟度测评项目工作。2017 年 8 月国家卫生计生委统计信息中心印发《国家医疗健康信息区域（医院）信息互联互通标准化成熟度测评方案（2017 年版）》，明确将区域（医院）信息互联互通标准化成熟度划分为五级七等：一级、二级、三级、四级乙等、四级甲等、五级乙等、五级甲等，并提出了相应的分级要求。区域信息互联互通标准化成熟度测评分为实验室测试和项目应用评价两个环节，实验室测试从数据集、共享文档、交互服务等方面验证区域/医院信息互联互通标准化成熟度与国家卫生行业标准的符合性，项目应用评价从数据资源标准化建设、互联互通标准化建设、基础设施建设和互联互通应用效果四大维度对区域/医院信息互联互通实际应用效果进行评价。2018 年最新测评数据显示，共有 48 个县级以上行政区域获得了相应评级。GMIS 建设仍处于较低水平，未来提升空间较大。

## 2、需求正旺，医疗信息化行业景气度走势明确

### 2.1、利好政策加速释放，行业景气度持续向上

医疗信息化近年成为国家政策推进的重点。2017 年以来，针对医疗信息化的利好政策进入提速期，具体发展目标和建设要求逐步细化，2020 年成为医疗信息化建设的重要节点。

在电子病历建设方面，2018 年 12 月，国家卫生健康委员会《关于印发电子病历

系统应用水平分级评价管理办法（试行）及评价标准（试行）的通知》提出：到 2019 年，所有三级医院电子病历系统应用水平要达到分级评价 3 级以上；到 2020 年，所有三级医院要达到分级评价 4 级以上，二级医院要达到分级评价 3 级以上。

**在医院信息互联互通建设方面**，2017 年 1 月，国家卫计委发布的《“十三五”全国人口健康信息化发展规划》指出：到 2020 年，基本建成统一权威、互联互通的人口健康信息平台，实现与人口、法人、空间地理等基础数据资源跨部门、跨区域共享。2019 年 5 月，国家卫健委《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》明确要求：到 2020 年，100 个试点城市的医联体网格化布局应取得明显成效，在区域内形成有序的分级诊疗就医秩序，提升区域医疗卫生服务能力。

**表 2、医疗信息化相关政策汇总**

时间	发布单位	政策文件名称	主要内容
2017 年 1 月	国家卫生计生委	《“十三五”全国人口健康信息化发展规划》	到 2017 年，初步实现基本医保全国联网和新农合跨省异地就医即时结算，基本形成跨部门健康医疗大数据资源共用共享的良好格局。到 2020 年，基本建成统一权威、互联互通的人口健康信息平台，实现与人口、法人、空间地理等基础数据资源跨部门、跨区域共享。
2017 年 1 月	国家卫生计生委	《2017 年卫生计生工作要点》	提出加快推进健康产业发展，完善远程医疗制度，推动构建“互联网+健康医疗”服务新模式，推进健康医疗大数据中心及产业园建设和区域人口健康信息化建设试点示范。
2017 年 1 月	工业和信息化部	《物联网“十三五”发展规划》	指出开展物联网在药品流通、病患看护、电子病历等环节应用；开展物联网智能感知和大数据分析的精准医疗应用；开展智能可穿戴设备远程健康管理等。
2017 年 4 月	国务院办公厅	《关于推进医疗联合体建设和发展的指导意见》	到 2020 年，在总结试点经验的基础上，全面推进医联体建设，形成较为完善的医联体政策体系。所有二级公立医院和政府办基层医疗卫生机构全部参与医联体，区域内医疗资源有效共享，基层服务能力进一步提升，有力推动形成基层首诊、双向转诊、急慢分治、上下联动的分级诊疗模式。
2018 年 4 月	国家卫生健康委员会	《全国医院信息化建设标准与规范》	针对目前医院信息化建设现状，着眼未来 5-10 年全国医院信息化应用发展要求，尤其是二级医院、三级乙等医院和三级甲等医院的临床业务、医院管理等工作。
2018 年 4 月	国务院	《国务院关于落实政府工作报告重点工作部门分工的意见》	提高基本医保和大病保险保障水平，加大医护人员培养力度，通过发展“互联网+医疗”、医联体等，把优质医疗资源下沉。继续提高基本公共卫生服务经费人均财政补助标准。
2018 年 7 月	国家卫生健康委员会、国家中医药局	《关于深入开展“互联网+医疗健康”便民惠民活动的通知》	到 2020 年，实现地市级区域内医疗机构就诊“一卡通”，二级以上医疗机构的数据要互联互通，医疗联合体内电子健康档案和电子病历信息共享，实现电子健康档案数据库与电子病历数据库互联互通，全方位记录、管理居民健康信息。
2018 年 8 月	国家卫生健康委员会、国家中医药局	《关于进一步做好分级诊疗制度建设有关重点工作的通知》	2018 年底前，远程医疗要覆盖所有城市医疗集团和县域医共体；2020 年底前，远程医疗要覆盖医联体内基层医疗卫生机构。
2018 年 12 月	国家卫生健康委员会	《关于印发电子病历系统应用水平分级评价管理办法（试行）及评价标准（试行）的通知》	明确要组织有关医疗机构持续推进电子病历信息化建设及电子病历系统功能应用水平分级评价，到 2019 年，所有三级医院电子病历系统应用水平要达到分级评价 3 级以上；到 2020 年，所有三级医院要达到分级评价 4 级以上，二级医院要达到分级评价 3 级以上。
2019 年 3 月	国家卫生健康委员会办公厅	《关于印发医院智慧服务分级评估标准体系（试行）的通知》	明确将对医院应用信息化为患者提供智慧服务的功能和患者感受到的效果进行分级评估，其中明确了二级以上医院全部考核处方外流效果，并提出智慧医院的范围主要包括面向医务人员的“智慧医疗”、面向患者的“智慧服务”以及面向医院管理的“智

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

通过紧密型医共体建设，县域医疗卫生服务能力明显提升，医保基金得到有效利用，居民医药费用负担合理控制，有序就医格局基本形成。力争到 2020 年底，县域就诊率达到 90%，县域内基层就诊率达到 65% 左右，基层医疗卫生机构有能力开展的技术、项目不断增加。

**二级及以上医院信息化建设细则出台。**2018年4月，国家卫健委发布《全国医院信息化建设标准与规范（试行）》，针对二级医院、三级乙等医院和三级甲等医院的临床业务、医院管理等工作，从业务应用、信息平台、基础设施、安全防护、新兴技术五大方面规范了医院信息化建设的主要内容和要求。该《规范》的发布标志着医院信息化建设标准在国家层面构建起了一个完整的体系框架，为二级及以上医院信息化建设指明了发展方向，同时对二级以下医院信息化具有示范和借鉴意义。

[illegible]

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明



## 2.2、EMR 建设要求明确，掘金百亿增量市场

电子病历（EMR）信息化作为 CIS 的重点，建设要求渐明。自 2013 年以来，国家有关部门陆续发布一系列与电子病历建设相关的规范与标准。2018 年 12 月，国家卫健委印发《电子病历系统应用水平分级评价管理办法（试行）》和《电子病历系统应用水平分级评价标准（试行）》，明确提出要组织有关医疗机构持续推进电子病历信息化建设及电子病历系统功能应用水平分级评价，到 2020 年，所有三级医院要达到分级评价 4 级以上，二级医院要达到分级评价 3 级以上。

表 3、政策要求电子病历建设时间节点

时间	发布单位	政策文件名称	时间节点
2013 年 11 月	国家卫生计生委、国家中医药管理局	《关于加快推进人口健康信息化建设的指导意见》	“十三五”时期实现全员人口信息、电子健康档案和电子病历数据库基本覆盖全国人口并整合共享
2015 年 3 月	国务院	《全国医疗卫生服务体系规划纲要（2015—2020 年）》	到 2020 年，实现全员人口信息、电子健康档案和电子病历三大数据库基本覆盖全国人口并信息动态更新。
2018 年 7 月	国家卫生健康委员会、国家中医药管理局	《关于深入开展“互联网+医疗健康”便民惠民活动的通知》	到 2020 年，实现电子健康档案数据库与电子病历数据库互联互通，全方位记录、管理居民健康信息。到 2020 年，实现医疗联合体内电子健康档案和电子病历信息共享、检查检验结果互认，避免患者重复检查。
2018 年 8 月	国家医政医管局	《关于进一步推进以电子病历为核心的医疗机构信息化建设的通知》	到 2020 年，三级医院要实现电子病历信息化诊疗服务环节全覆盖。建立紧密型医联体的，应当实现医联体内各医疗机构电子病历信息系统互联互通。到 2019 年，辖区内所有三级医院要达到电子病历应用水平分级评价 3 级以上，即实现医院内不同部门间数据交换；到 2020 年，要达到分级评价 4 级以上，即医院内实现全院信息共享，并具备医疗决策支持功能。
2018 年 12 月	国家卫生健康委员会	《关于印发电子病历系统应用水平分级评价管理办法（试行）及评价标准（试行）的通知》	明确要组织有关医疗机构持续推进电子病历信息化建设及电子病历系统功能应用水平分级评价，到 2019 年，所有三级医院电子病历系统应用水平要达到分级评价 3 级以上；到 2020 年，所有三级医院要达到分级评价 4 级以上，二级医院要达到分级评价 3 级以上。
2019 年 1 月	国务院	《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》	要求 2019 年 3 月底前，国家卫生健康委推行全国统一的疾病分类编码、手术操作编码和医学名词术语集。国家中医药局印发全国统一的中医病证分类与代码和中医名词术语集。2019 年 8 月底前，各地组织三级公立医院完成电子病历的编码和术语转换工作，全面启用全国统一的疾病分类编码、手术操作编码、医学名词术语。
2019 年 4 月	国家卫生健康委、国家中医药局办公室	《关于启动 2019 年全国三级公立医院绩效考核有关工作的通知》	全国没有参加国家卫生健康委电子病历应用功能水平分级标准评估的三级公立医院要在 2019 年 6 月底前完成电子病历应用功能水平分级标准评估，评估结果将纳入 2019 年绩效考核（已参加的医院评估结果将直接纳入）。全国所有三级公立医院要在 2019 年 12 月底前完成 2019 年度的电子病历应用功能水平分级标准评估工作，评估结果纳入 2020 年绩效考核。
2019 年 7 月	国家卫生健康委	《关于开展 2019 年电子病历系统应用水平分级评价工作的函》	2019 年电子病历系统分级评价工作将于 8 月初正式启动。2019 年 8 月 1 日-9 月 10 日，全国分为 4 个片区，应用电子病历系统的二级及以上医疗机构按照要求完成数据上报。

资料来源:公开资料，兴业证券经济与金融研究院整理

表 4、电子病历系统应用水平等级

等级	定义	局部要求	整体要求
0 级	未形成电子病	无。医疗过程中的信息由手工处理，未	全院范围内使用计算机系统进行信息处理的业务少于 3 个。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

	历史系统。	使用计算机系统。	
1 级	独立医疗信息系统建立。	使用计算机系统处理医疗业务数据，所使用的软件系统可以是通用或专用软件，可以是单机版独立运行的系统。	住院医嘱、检查、住院药品的信息处理使用计算机系统，并能够通过移动存储设备、复制文件等方式将数据导出供后续应用处理。
2 级	医疗信息部门内部交换。	在医疗业务部门建立了内部共享的信息处理系统，业务信息可以通过网络在部门内部共享并进行处理。	(1) 住院、检查、检验、住院药品等至少 3 个以上部门的医疗信息能够通过联网的计算机完成本级局部要求的信息处理功能，但各部门之间未形成数据交换系统，或者部门间数据交换需要手工操作。 (2) 部门内有统一的医疗数据字典。
3 级	部门间数据交换。	医疗业务部门间可通过网络传送数据，并采用任何方式（如界面集成、调用信息系统数据等）获得部门外数字化数据信息。本部门系统的数据可供其他部门共享。信息系统具有依据基础字典内容进行核对检查功能。	(1) 实现医嘱、检查、检验、住院药品、门诊药品、护理至少两类医疗信息跨部门的数据共享。 (2) 有跨部门统一的医疗数据字典。
4 级	全院信息共享，初级医疗决策支持。	通过数据接口方式实现所有系统（如 HIS、LIS 等系统）的数据交换。住院系统具备提供至少 1 项基于基础字典与系统数据关联的检查功能。	(1) 实现病人就医流程信息（包括用药、检查、检验、护理、治疗、手术等处理）的信息在全院范围内安全共享。 (2) 实现药品配伍、相互作用自动审核，合理用药监测等功能。
5 级	统一数据管理，中级医疗决策支持。	各部门能够利用全院统一的集成信息和知识库，提供临床诊疗规范、合理用药、临床路径等统一的知识库，为本部门提供集成展示、决策支持的功能。	(1) 全院各系统数据能够按统一的医疗数据管理机制进行信息集成，并提供跨部门集成展示工具。 (2) 具有完备的数据采集智能化工具，支持病历、报告等的结构化、智能化书写。 (3) 基于集成的病人信息，利用知识库实现决策支持服务，并能够为医疗管理和临床科研工作提供数据挖掘功能。
6 级	全流程医疗数据闭环管理，高级医疗决策支持。	各个医疗业务项目均具备过程数据采集、记录与共享功能。能够展现全流程状态。能够依据知识库对本环节提供实时数据核查、提示与管控功能。	(1) 检查、检验、治疗、手术、输血、护理等实现全流程数据跟踪与闭环管理，并依据知识库实现全流程实时数据核查与管控。 (2) 形成全院级多维度医疗知识库体系（包括症状、体征、检查、检验、诊断、治疗、药物合理使用等相关联的医疗各阶段知识内容），能够提供高级别医疗决策支持。
7 级	医疗安全质量管控，区域医疗信息共享。	全面利用医疗信息进行本部门医疗安全与质量管控。能够共享本医疗机构外的病人医疗信息，进行诊疗联动。	(1) 医疗质量与效率监控数据来自日常医疗信息系统，重点包括：院感、不良事件、手术等方面安全质量指标，医疗日常运行效率指标，并具有及时的报警、通知、通报体系，能够提供智能化感知与分析工具。 (2) 能够将病人病情、检查检验、治疗等信息与外部医疗机构进行双向交换。病人识别、信息安全等问题在信息交换中已解决。能够利用院内外医疗信息进行联动诊疗活动。 (3) 病人可通过互联网查询自己的检查、检验结果，获得用药说明等信息。
8 级	健康信息整合，医疗安全质量持续提升。	整合跨机构的医疗、健康记录、体征检测、随访信息用于本部门医疗活动。掌握区域内与本部门相关的医疗质量信息，并用于本部门医疗安全与质量的持续改进。	(1) 全面整合医疗、公共卫生、健康监测等信息，完成整合型医疗服务。 (2) 对比应用区域医疗质量指标，持续监测与管理本医疗机构的医疗安全与质量水平，不断进行改进。

资料来源：卫健委官网，兴业证券经济与金融研究院整理

**目前我国电子病历整体水平偏低，未来两年对应百亿市场增量。**根据国家卫生健康委医政医管局副局长焦雅辉在 2019 中华医院信息网络大会（2019 CHINC）上的发言可知，2018 年全国共有 4239 家二级医院和 1695 家三级医院参与电子病历应用水平分级评估。其中二级医院平均等级为 1.35 级，而政策要求二级医院要达到分级评价 3 级以上，三级医院平均评级为 2.81 级，而政策要求所有三级医院要达到分级评价 4 级以上。不论是三级医院还是二级医院，电子病历水平远没有达到政策要求水平，市场空间潜力仍大。结合卫健委最新数据显示，截至 2018 年底

我国共有 2548 家三级医院，9017 家二级医院。若以 2018 年底为起点，仅以未参与评级医院数量为依据，假设三级医院电子病历项目金额大约为 500 万，二级医院大约为 300 万。可以保守地估算出三级医院电子病历市场增量为 43 亿，二级医院市场增量为 143 亿，二者合计约 186 亿。

**表 5、电子病历市场空间测算**

医院等级	截止 2018 年底医院数量 (个)	已参与评级医院数量 (个)	未参与评级医院数量 (个)	平均项目金额 (万元)	市场空间测算 (亿元)
三级医院	2548	1695	853	500	43
二级医院	9017	4239	4778	300	143
一级医院	10613				
未定级医院	10613				
总计	32791	5934	5631	800	186

资料来源：《2018 年我国卫生健康事业发展统计公报》，互联网公开资料，兴业证券经济与金融研究院整理

### 2.3、医联体模式加速推进，落地建设风潮将至

**医联体建设模式明晰，进入加速推进期。**医疗联合体（简称医联体）在我国很早就有探索，2010 年上海卫生部印发的《关于本市区域医疗联合体试点工作指导意见》文件中提出，医联体指的是整合区域内医疗资源，从而形成互助、共享的医疗组织系统，其目的是实现区域内医疗机构间的双向转诊、分级诊疗和优质医疗资源下沉，解决群众的看病难、看病烦的问题。2017 年 4 月，国务院办公厅正式出台《关于推进医疗联合体建设和发展的指导意见》，明确医联体分为四种组织模式：城市医疗集团、县域医疗共同体、跨区域专科联盟和远程医疗协作网，从顶层设计上完善了对医联体建设的分类。**1) 城市医疗集团**是地级及以上城市开展医联体建设的主要模式，由三级医院等牵头，联合区域内其他医疗服务机构形成资源信息共享、分工协作的管理模式。**2) 县域医疗共同体**是县级及以下城市和农村开展医联体建设的主要模式，由县级医院牵头，联合区域内乡镇卫生院、村卫生室等医疗机构形成的县乡一体化管理模式。**3) 跨区域专科联盟**是不同区域医疗机构之间以专科协作为纽带形成的联合体。**4) 远程医疗协作网**是指二级、三级等医院面向偏远、欠发达地区医疗机构的远程医疗服务网络。这四种医联体组织模式相互配合、渗透，有利于优化医疗资源结构，提升基层医疗服务能力。

**表 6、医联体四种组织模式**

组织模式	具体内容
城市医疗集团	在设区的市以上城市，由三级公立医院或者业务能力较强的医院牵头，联合社区卫生服务机构、护理院、专业康复机构等，形成资源共享、分工协作的管理模式。在医联体内以人才共享、技术支持、检查互认、处方流动、服务衔接等为纽带进行合作。
县域医疗共同体	重点探索以县级医院为龙头、乡镇卫生院为枢纽、村卫生室为基础的县乡一体化管理，与乡村一体化管理有效衔接。充分发挥县级医院的城乡纽带作用和县域龙头作用，形成县乡村三级医疗卫生机构分工协作机制，构建三级联动的县域医疗服务体系。

跨区域专科联盟	根据不同区域医疗机构优势专科资源，以若干所医疗机构特色专科技术力量为支撑，充分发挥国家医学中心、国家临床医学研究中心及其协同网络的作用，以专科协作为纽带，组建区域间若干特色专科联盟，形成补位发展模式，重点提升重大疾病救治能力。
远程医疗协作网	大力发展面向基层、边远和欠发达地区的远程医疗协作网，鼓励公立医院向基层医疗卫生机构提供远程医疗、远程教学、远程培训等服务，利用信息化手段促进资源纵向流动，提高优质医疗资源可及性和医疗服务整体效率。

资料来源：中国政府网，兴业证券经济与金融研究院整理

根据国家卫健委官网数据，截至 2018 年底，全国所有省份均出台医联体建设发展规划，所有三级公立医院都参与了医联体建设。共组建城市医疗集团 1860 个，县域医疗共同体 3129 个，跨区域专科联盟 2428 个，面向边远贫困地区的远程医疗协作网 5682 个，医联体建设取得阶段性成果。其中，江苏、湖南、山东、浙江、四川、福建、广东等省份的医联体建设走在全国前列，已建成的医联体均超过 300 个。因此，全国共有医联体 13099 个。结合已有医联体信息化建设项目中标情况，假设每个医联体信息化建设支出平均 200 万元，对应全国医联体信息化增量市场大约 260 亿。尽管部分医联体项目已经建设完毕，但随着每年医联体建设数量的增加，未来信息化需求仍会保持旺盛。

**表 7、医联体建设最新进展情况**

省级行政区	建设情况
江苏	已建成医联体 352 个
河南	已建成医联体 266 个
辽宁	已建成医联体 285 个
湖北	已建成县域医共体 118 个
湖南	已建成医联体 612 个
上海	已建成医联体 55 个
安徽	已建成医联体 279 个
内蒙古	已建成医联体 177 个
黑龙江	已建成医联体 48 个
天津	已建成医联体 10 个
重庆	已建成医联体 188 个
海南	已建成医联体 7 个
山西	已建成省级专科联盟 34 个
山东	已建成医联体 800 多个，医共体 130 个
北京	已建成综合医联体 58 个，专科医联体 20 余个
浙江	已建成医联体 526 个，医共体 161 个，远程医疗协作体 10 余个
青海	已建成医疗集团、医疗共同体、专科联盟等不同形式的医联体 95 个
河北	已建成医疗集团 62 个，县域医共体 55 个，专科联盟 35 个，远程医疗协作网 16 个
四川	已建成医联体 747 个，县域医疗共同体 277 个，专科联盟 433 个、远程医疗协作网 1328 个
陕西	已建成医联体 101 个，其中医疗集团 65 个，医共体 12 个，专科联盟 21 个，医疗协作网 3 个
福建	已建成医联体 302 个，其中医疗集团 21 个，医疗共同体 9 个，专科联盟 13 个，远程医疗协作网 23 个
宁夏	已建成医疗集团 6 个，专科联盟 6 个，城市医共体 14 个，县域医共体 23 个，远程医疗服务平台 300 余个
广东	已建成医联体 586 个，其中城市医疗集团 70 个，县域医共体 206 个，专科联盟 232 个，远程医疗协作 78 个
云南	已建成三级医院医疗集团 58 个，县域医共体 201 个，专科联盟 192 个，远程医疗协作网覆盖全省 16 个州市 182 家医疗机构
广西	已建成医联体 140 个，其中城市医疗集团 9 个，县域医共体 354 个，专科联盟 158 个，共有 385 家医疗机构提供远程医疗服务



新疆 已建成自治区级医联体 2 个和地（州、市）级医联体 15 个，县域医共体 121 个，自治区级专科联盟 12 个，加入跨省域专科联盟 78 个，分层级建设远程医疗协作网 74 个

资料来源：互联网资料，兴业证券经济与金融研究院整理

表 8、医联体项目建设中标情况

	中标日期	招标单位	中标项目名称	中标单位	项目金额(万元)
医联体	2019 年 12 月	东安县卫生健康局	东安县医联体信息化工程中标公示	湖南昭新信息技术有限公司	629
		厦门大学附属心血管病医院	医联体互动平台项目中标公告	健康之路无边界（厦门）医疗科技有限公司	49.7
		上海市闵行区中心医院	中山医院闵行区中心闵行社区医联体信息化建设服务中标公告	上海长江科技发展有限公司	957
		银川市第一人民医院	银川市第一人民医院医联体服务平台建设项目成交公告	天津神州亿隆工程管理咨询有限公司	19
		北京市海淀区医院	海淀医院医联体建设项目成交公示	北京嘉和美康信息技术有限公司	723
	2019 年 11 月	河北港口集团有限公司港口医院	港口医院医联体平台项目中标公告	河北数港科技有限公司	380
	2019 年 10 月	长春市中医院	长春市中医院中医医联体互联互通建设项目中标公告	江西映秋医疗器械有限公司	180
		西安市第三医院	西安市第三医院医联体建设项目中标公告	西安慧耕实业有限公司	97
	2019 年 9 月	复旦大学附属妇产科医院	复旦大学附属妇产科医院医疗联合体建设项目中标公告	万达信息股份有限公司	201
		裕华区社区卫生服务中心	石家庄市裕华区社区卫生服务管理中心医联体信息化建设项目中标公告	河北昊天诚泰科技股份有限公司	49
		广西北部湾银行股份有限公司	合浦县人民医院医联体建设项目成交公告	广西世为科技发展有限公司	498
	2019 年 8 月	广州市番禺区中心医院	“广州市番禺区健康医疗联合集团（暂定名称）”紧密型医疗联合体制度建设项目成交公告	广州医联医共通科技有限公司	86
	2019 年 6 月	启东市卫生健康委员会	启东市卫生健康委员会乡镇紧密型医联体建设信息系统升级改造成交公告	南京沃成科技有限公司	139
	2018 年 11 月	四川省人民医院	四川省人民医院托管四川省眼科人工晶体研究所医联体建设项目公开招标结果公告	成都佳目医疗器械有限公司 成都弘莱雅医疗器械有限公司 四川阿普多科技有限公司 四川阿普多科技有限公司	449
	2018 年 10 月	南通市第六人民医院	南通市第六人民医院互联网医院暨医联体（一期）项目	杭州卓健信息科技有限公司	349
2018 年 10 月	铜陵市立医院	铜陵市立医院紧密型医疗联合体（集团）一期信息化建设项目中标公示	卫宁健康	560	
2018 年 10 月	北安市第一人民医院	北安市第一人民医院医联体项目	大庆市鑫融合科技有限公司	289	

2018 年 8 月	台山市汶村镇中心卫生院	台山市汶村镇中心卫生院医联体第二期建设项目中标结果公告	深圳市锐迅供应链管理有限公司 江门市国康医疗器械有限公司 珠海市建安建筑装饰工程有限公司	1046
	台山市汶村镇中心卫生院	台山市汶村镇中心卫生院医联体前期建设项目中标结果公告	广州玄同医疗器械有限公司等	420
	上海市闵行区卫生和计划生育委员会信息管理事务中心	闵行区区域医疗联合体建设项目的中标公告	创业软件	3399
	三亚市海棠区卫生和计生局	三亚市海棠区卫生和计生局三亚市海棠区医联体医疗平台信息系统中标公告	和仁科技	129
2019 年 12 月	东阳市卫生信息中心	东阳市卫生信息中心最多跑一次和医共体改革信息化改造、区域输血管理平台采购项目中标公告	宁波金唐软件有限公司 杭州同烁信息技术有限公司	78
	青田县卫生健康局	青田县基层医疗卫生机构补偿机制改革绩效考核暨医共体信息化项目成交公告	丽水运盛人口健康信息科技有限公司	253
	乌兰浩特人民医院	乌兰浩特人民医院医共体平台建设项目中标公告	内蒙古友德信息技术有限公司	141
	云和县卫生健康局	云和县基层医疗卫生机构补偿机制改革绩效考核暨医共体信息化项目成交公告	丽水运盛人口健康信息科技有限公司	180
	上林县人民医院	上林县人民医院医共体智慧健康信息平台（一期）中标结果公告	湖南长信畅中科技股份有限公司	294
	泰顺县卫生健康局	泰顺县县域医共体（一期）及基层医疗卫生机构补偿机制改革信息化平台建设中标公告	联众智慧科技股份有限公司	638
	新野县人民医院	新野县紧密型医共体信息化平台建设项目中标公告	北大医疗信息技术有限公司	2958
	庆元县卫生健康局	庆元县基层医疗卫生机构补偿机制改革绩效考核暨医共体信息化采购项目的中标公告	丽水运盛人口健康信息科技有限公司	181
	景宁畲族自治县卫生健康局	景宁畲族自治县基层医疗卫生机构补偿机制改革绩效考核暨医共体信息化项目的中标公告	丽水运盛人口健康信息科技有限公司	178
	遂昌县卫生健康局	遂昌县基层医疗卫生机构补偿机制改革绩效考核暨医共体信息化项目中标公告	丽水运盛人口健康信息科技有限公司	184
	浙江永康农村商业银行股份有限公司	永康市卫生健康局医共体统一硬件支撑平台信息化项目建设采购中标公告	浙江星汉信息技术股份有限公司	389
	五峰土家族自治县卫生健康局	五峰土家族自治县县域医共体信息化建设项目中标公告	东软集团股份有限公司 湖北三峡云计算中心有限责任公司	573
2019 年 11 月	松阳县卫生健康局	松阳县基层医疗卫生机构补偿机制改革绩效考核暨医共体信息化项目中标公告	丽水运盛人口健康信息科技有限公司	175
	通道侗族自治县	通道侗族自治县第一人民医院银医自	湖南维斯登信息科技有限公司	333

	2019 年 10 月	第一人民医院	助及医共体信息化建设中标公告	司	
		来安县卫生健康委员会	来安县紧密型县域医共体建设项目(二次)中标公告	合肥邦华生物科技有限公司	199
		明光市人民医院	明光市人民医院信息化与紧密型医共体信息化建设项目中标公告	卫宁健康科技集团股份有限公司	789
	2019 年 9 月	天台县人民医院	天台县医共体信息化建设项目的中标公告	熙牛医疗科技(浙江)有限公司	3168
		钟祥市中医院	钟祥市中医院医共体信息化建设项目中标公告	宁波市科技园区明天医网科技有限公司	526
	2019 年 8 月	德州市陵城区中医院	德州市陵城区中医院医共体信息化建设项目成交公告	山东众阳健康科技集团有限公司	125
	2019 年 7 月	麻城市人民医院	麻城市人民医院区域医共体平台项目中标公告	上海联影医疗科技有限公司	836
	2019 年 6 月	永清县卫生健康局	永清县卫生健康局医共体建设项目结果公告	江西安蕾医疗器械有限公司	295
	2019 年 2 月	北京金山云网络技术有限公司	仙桃市区域医共体项目中标结果公告	深圳市巨鼎医疗设备有限公司等	529
	2018 年 4 月	益阳市赫山区卫生和计划生育局	益阳市赫山区医共体建设实施项目单一来源成交公告	遵义长慈医疗科技有限公司	49
专 科 联 盟	2017 年 9 月	岳西县卫生和计划生育委员会	岳西县健康扶贫和医共体建设项目中标公示	岳西县派得信息科技有限公司、安徽海鸿医疗设备有限公司、安庆市艾立信医疗用品有限公司、安徽禹泽医疗科技有限公司	315
	2019 年 10 月	济宁医学院附属医院	济宁医学院附属医院胸痛专科联盟远程医学教育系统	北京远大康程健康科技有限公司	81
	2019 年 1 月	北京中医药大学东直门医院	北京中医药大学东直门医院京津冀中医药协同发展肾病专科联盟项目成交公告	北京同泰利胜商贸有限公司	12
	2018 年 9 月	西昌市妇幼保健计划生育服务中心	西昌市妇幼保健计划生育服务中心检验科专科联盟建设技术服务采购项目中标公告	四川金城医学检验中心有限公司	448
	2018 年 8 月	巴彦淖尔市医院	巴彦淖尔市医院“互联网+”医院及肾病专科医联体建设项目中标(成交)公示	山东诺安诺泰信息系统有限公司/邦盛医疗装备(天津)股份有限公司	449
	2018 年 1 月	山西省心血管病医院	山西省心血管病医院(山西省心血管病研究所)心脏专科联盟冠心病、高血压病管理平台基础设施建设中标公告	山西广通联信息技术有限公司	240
远 程 医 疗	2019 年 12 月	瑞金市中医院	江西省瑞金市中医院采购远程医疗协作平台项目成交结果公告	赣州市慧医科技有限公司	30
		瑞金市妇幼保健院	江西省瑞金市妇幼保健院采购远程医疗协作平台项目成交结果公告	赣州市慧医科技有限公司	29
		龙南县卫生健康委员会	龙南县乡镇卫生院远程医疗协作信息系统终端建设项目-合同公告	农业银行南昌高新开发区支行	178
	2019 年 9 月	全南县卫生健康委员会	江西省全南县卫生健康委员会(全南县大吉山镇乌柏坝卫生院、全南县南迳镇中心卫生院、全南县中寨乡卫生院、全南县龙源坝中心卫生院、全南县陂头镇中心卫生院、全南县社迳乡中心卫生院、全南县龙下卫生院)远程医疗协作信息系统项目成交公告	江西金卓科技有限公司	35

2019 年 8 月	赣州市赣县区卫生健康委员会	江西瑞锦招标代理有限公司关于江西省赣州市赣县区卫生健康委员会远程医疗协作系统软件设备项目竞争性磋商采购的成交结果公告	深圳市宋城实业有限公司	37
	赣州市南康区卫生健康委员会	远程医疗协作系统等-合同公告	江西云医谷科技有限公司	198
2019 年 7 月	上犹县卫生健康委员会	上犹县远程医疗协作系统乡镇终端建设-合同公告	江西云泽科技有限公司	76
2018 年 11 月	西南医科大学附属医院	西南医科大学附属医院脑卒中远程医疗协作系统采购项目公开招标结果公告	健和九州（北京）科技有限公司	200
	焦作市人民医院	焦作市政府健康扶贫结对洛阳市嵩县远程医疗协作项目中标公示	河南三晶电子有限公司	235
2018 年 5 月	江西省会昌县人民医院	江西省会昌县人民医院远程医疗协作中心项目竞争性谈判的成交结果公告	江西云泽科技有限公司	78

资料来源：招标网，兴业证券经济与金融研究院整理

## 2.4、互联网医疗政策暖风频吹，潜力巨大

**政策暖风频吹，互联网医疗服务首次纳入医保。**2019 年 8 月，国家医疗保障局发布《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》，首次将符合条件的“互联网+”医疗服务纳入医保支付范围。可纳入医保支付范围的“互联网+”医疗服务分为两种情况：1）由定点医疗机构提供、与医保支付范围内的线下医疗服务内容相同、执行相应公立医疗机构收费价格的“互联网+”医疗服务。2）执行政府调节价格、并由各省级医疗保障部门按照规定综合考虑后确定纳入医保支付范围的全新内容的“互联网+”医疗服务。医保支付一直被认为是制约互联网医疗发展的一个瓶颈，该《指导意见》明确了对符合条件的“互联网+”医疗服务，按照线上线下公平的原则配套医保支付政策，这对实现优质医疗资源的跨区域流动、促进线上线下医疗市场协调发展意义重大。

表 9、互联网医疗相关政策汇总

时间	发布单位	政策文件名称	主要内容
2014 年 5 月	国家食品药品监督管理总局	《互联网食品药品经营监督管理办法（征求意见稿）》	药品生产企业、药品批发企业不得通过互联网向个人消费者销售药品。互联网食品药品经营者不得委托他人从事互联网食品药品经营。
2015 年 3 月	国务院办公厅	《关于印发全国医疗卫生服务体系规划纲要（2015—2020 年）的通知》	积极推动移动互联网、远程医疗服务等发展，应用移动互联网、物联网、云计算、可穿戴设备等新技术，推动惠及全民的健康信息服务和智慧医疗服务，推动健康大数据的应用，逐步转变服务模式。发展基于互联网的医疗卫生服务，积极利用移动互联网提供在线预约诊疗、候诊提醒、划价缴费、诊疗报告查询、药品配送等便捷服务。鼓励互联网企业与医疗机构合作建立医疗网络信息平台，加强区域医疗卫生服务资源整合，充分利用互联网、大数据等手段，提高重大疾病和突发公共卫生事件防控能力。积极探索互联网延伸医嘱、电子处方等网络医疗健康服务应用。
2015 年 7 月	国务院	《关于积极推进互联网+行动的指导意见》	
2016 年 6 月	国务院办公厅	《关于促进和规范健康医疗大数据应用发展的指导意见》	提出通过“互联网+健康医疗”探索服务新模式，培育发展健康医疗大数据应用新业态。



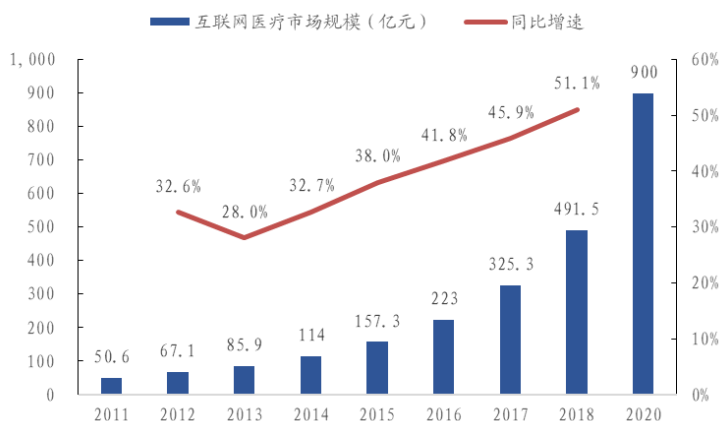
2016 年 10 月	中共中央、国务院	《“健康中国 2030”规划纲要》	规范和推动“互联网+健康医疗”服务，创新互联网健康医疗服务模式。到 2030 年，实现国家省市县四级人口健康信息平台互通共享、规范应用，满足个性化服务和精准化医疗的需求。
2016 年 10 月	工信部等六部门	《医药工业发展规划指南》	开发应用具备云服务和人工智能功能的移动医疗产品、可穿戴设备，各种类型的基于移动互联网的健康管理软件（APP），可实现远程监护、咨询的远程医疗系统。
2016 年 12 月	国务院	《“十三五”深化医药卫生体制改革规划》	健全基于互联网、大数据技术的分级诊疗信息系统；加快形成多元办医格局，促进互联网与健康融合，发展智慧健康产业。积极发展基于互联网的健康服务，促进云计算、大数据、移动互联网、物联网等信息技术与健康服务深度融合。
2016 年 12 月	国务院	《“十三五”卫生与健康规划》	全面实施“互联网+”健康医疗益民服务，发展面向中西部和基层的远程医疗和线上线下相结合的智慧医疗，促进云计算、大数据、物联网、移动互联网、虚拟现实等信息技术与健康服务的深度融合，提升健康信息服务能力。鼓励建立区域远程医疗业务平台，推动优质医疗资源纵向流动，远程医疗服务覆盖 50% 以上的县（区、市）。提出加快推进健康产业发展，完善远程医疗制度，推动构建“互联网+健康医疗”服务新模式，推进健康医疗大数据中心及产业园建设和区域人口健康信息化建设试点示范。
2017 年 1 月	国家卫生计生委	《2017 年卫生计生工作要点》	规范医疗机构电子病历应用管理，满足临床工作需要，保障医疗质量和医疗安全，对电子病历的基本要求、书写、存储、使用、封存等环节都作出明确规定，促进医疗智慧化发展。
2017 年 2 月	国家卫生计生委办公厅、国家中医药管理局办公室	《关于印发电子病历应用管理规范（试行）的通知》	建立完善互联网药品、医疗器械交易服务企业（第三方）监管制度，按照“线上线下一致”原则，规范交易行为，并严格查处利用互联网非法售药、经营医疗器械以及提供不真实互联网药品、医疗器械信息服务等违法违规行为
2017 年 11 月	食品药品监管总局办公厅	《关于加强互联网药品医疗器械交易监管工作的通知》	提出发展“互联网+”医疗服务，鼓励医疗机构应用互联网等信息技术拓展医疗服务空间和内容，构建覆盖诊前、诊中、诊后的线上线下一体化医疗服务模式，加快实现医疗资源上下贯通、信息互通共享、业务高效协同；优化“互联网+”家庭医生签约服务，通过互联网完善药品供应保障服务；推进互联网医疗保障结算服务。
2017 年 12 月	国家卫生计生委	《关于印发进一步改善医疗服务行动计划（2018-2020 年）的通知》	通过发展“互联网+医疗”、医联体等，把优质医疗资源下沉。创新食品药品监管方式，注重用互联网、大数据等提升监管效能。
2018 年 4 月	国务院	《国务院关于落实政府工作报告重点工作部门分工的意见》	发展“互联网+”医疗服务，创新“互联网+”公共卫生服务，优化“互联网+”家庭医生签约服务，完善“互联网+”药品供应保障服务，推进“互联网+”医疗保障结算服务，加强“互联网+”医学教育和科普服务，推进“互联网+”人工智能应用服务，加快实现医疗健康信息互通共享，健全“互联网+医疗健康”标准体系。
2018 年 4 月	国务院办公厅	《关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》	要求各地要建立完善网上预约诊疗服务平台，加快实现号源共享；鼓励发展互联网医院，在线提供部分常见病、慢性病复诊服务；加快建设家庭医生签约服务，为签约转诊患者建立绿色通道。
2018 年 7 月	国家卫生健康委、国家中医药管理局	《关于深入开展“互联网+医疗健康”便民惠民活动的通知》	明确了互联网医疗的定义，对互联网诊疗活动准入、执业规则、监督管理做出了规范
2018 年 7 月	国家卫生健康委、国家中医药管理局	《互联网诊疗管理办法（试行）》	明确了互联网医院的定义，对互联网医院准入、执业规则、监督管理做出了规范
2018 年 7 月	国家卫生健康委、国家中医药管理局	《互联网医院管理办法（试行）》	明确了远程医疗服务的定义，对开展远程医疗服务的基本条件、流程、管理、监管做出了要求
2018 年 7 月	国家卫生健康委、国家中医药管理局	《远程医疗服务管理规范（试行）》	
2018 年 9 月	国家卫生健康委、国家中医药管理局	《关于规范家庭医生签约服务管理的指导意见》	推进“互联网+”家庭医生签约服务

2019 年 1 月	国家卫生健康委员会办公厅	《关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》	明确“互联网+护理服务”提供主体、具体服务对象以及项目，充分评估群众服务需求、环境因素和执业风险的基础上，组织制订本地区“互联网+护理服务”项目，并在提供服务前对申请者的疾病情况、健康需求等情况进行评估；规范服务行为，完善管理制度和服务规范，明确相关责任并加强对互联网信息技术平台的管理，建立相应的价格和支付机制，积极防控和应对“互联网+护理服务”风险。要重点解决看病难看病贵等问题，有序发展医联体促进分级诊疗，促进“互联网+医疗健康”发展，推进国家组织药品集中采购和使用试点，推进高值医用耗材改革，巩固完善国家基本药物制度等。完善“互联网+”医疗服务价格项目管理，健全“互联网+”医疗服务价格形成机制，明确“互联网+”医疗服务的医保支付政策。定点医疗机构提供的“互联网+”医疗服务，与医保支付范围内的线下医疗服务内容相同，且执行相应公立医疗机构收费价格的，经相应备案程序后纳入医保支付范围并按规定支付。
2019 年 5 月	国务院办公厅	《深化医药卫生体制改革 2019 年重点工作任务》	
2019 年 8 月	国家医疗保障局	《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》	

资料来源：互联网资料，兴业证券经济与金融研究院整理

**受政策催化、医疗资源分配不均等现实因素影响，未来互联网医疗市场景气度将不断提升。**据中国产业信息网数据，2011 年中国互联网医疗市场规模为仅为 50.6 亿元，到 2018 年这一规模达到 491.5 亿元。自 2013 年起，互联网医疗市场规模增速逐年提升，2011 年至 2018 年期间年复合增长率高达 38.4%。中国产业信息网预测，到 2020 年该市场规模将达 900 亿元。

图 5、互联网医疗市场规模



资料来源：中国产业信息网，兴业证券经济与金融研究院整理

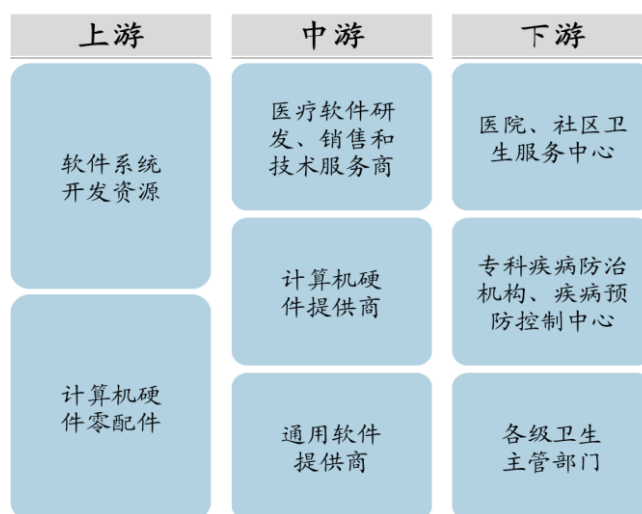
### 3、行业集中度有望提升，互联网医疗成新兴战场

#### 3.1、中游厂商居产业链核心，开拓新型盈利模式

国内上市的医疗信息化公司位于产业链中游。医疗信息化产业链上游为软件系统开发资源、计算机硬件零配件生产厂商，中游为医疗软件服务供应商、计算机硬件供应商和通用软件供应商，下游为各级医院、疾病防治机构、卫生主管部门等客户。国内上市的医疗信息化公司均位于产业链中游，为下游医院、卫生主管部门等客户提供软硬件产品和技术服务。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

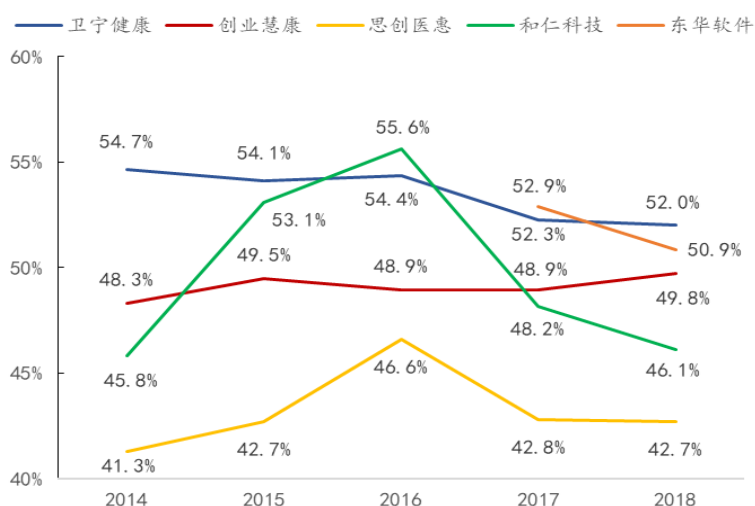
图 6、医疗信息化产业链



资料来源：中投顾问产业研究中心，兴业证券经济与金融研究院整理

中游厂商普遍以项目制收费为主，未来有望开拓大数据变现模式。由于医疗卫生信息化产品和服务的定制化程度较高，医院、区域卫生主管部门往往采用招标的方式进行采购，因此目前国内医疗卫生信息化厂商主要以项目制收费为主，议价能力普遍不强。对居民健康档案等数据的掌握是实现未来拓宽盈利模式的基础。在前期医院、区域卫生信息化建设过程中，医疗信息化企业作为产品和服务的提供商能够汇总大量医院信息并积累丰富的居民健康数据，在对各项大数据分析的基础上，有望实现面向商业保险公司、药企及居民个人的新型变现模式。

图 7、医疗信息化行业主要公司毛利率情况



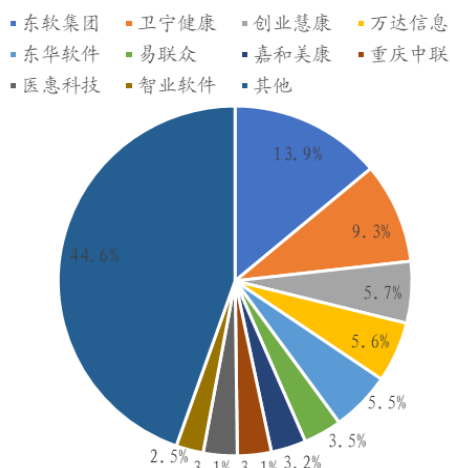
资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

注：东华软件由于医疗业务营收占比低，故采用其健康业务毛利率，其余均为公司整体毛利率。

### 3.2、内生外延完善产品布局，行业集中度有望提升

中国医疗信息化企业辐射半径有限，当前市场集中度远低于美国。根据 IDC《中国医疗 IT 解决方案市场份额，2017：新兴技术厂商快速进步》，2017 年我国医疗信息化行业市场份额前三甲为东软集团、卫宁健康、创业慧康，分别占据 13.9%、9.3%、5.7% 的市场份额，共计 28.9%，显示出较低的市场集中度。相比之下，美国医疗信息化市场集中度较高。医疗 IT 数据研究公司 KLAS 以 5477 家急病护理医院为样本，统计出 2018 年美国三大医疗 IT 巨头 EPIC、Cerner、Meditech 分别占据美国医疗信息化行业 28%、26%、16% 的市场份额，共计 70%。其中 EPIC 和 Cerner 合计占据 54% 的市场份额，与我国前十大企业所占据的市场份额相当。我国医疗信息化企业存在一定业务辐射半径是导致行业集中度低的主要原因。尽管小型厂商在产品、研发能力上不如上市龙头企业，但在售后和维保阶段具备快速响应的优势，因此能获得当地医院的青睐，各家公司业务覆盖范围存在明显的区域性特征，如卫宁健康在华东和华北地区收入合计占比高达 88%，创业慧康在华东地区收入占比将近一半。

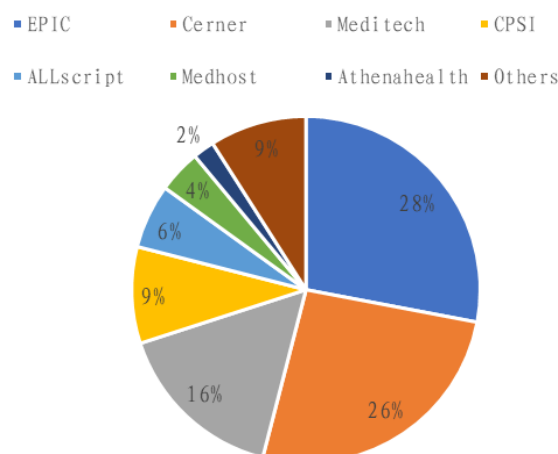
图 8、我国医疗信息化行业市场集中度



资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

图 10、2018 年卫宁健康营收占比（分地区）

图 9、美国医疗信息化行业市场集中度

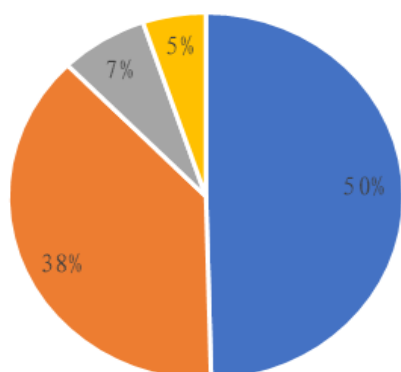


资料来源：KLAS，兴业证券经济与金融研究院整理

图 11、2018 年创业慧康营收占比（分地区）

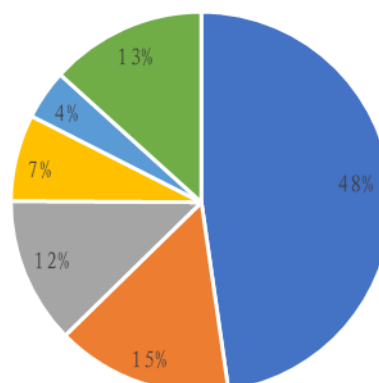


■ 华东 ■ 华北 ■ 华南 ■ 华中



资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

■ 华东 ■ 华北 ■ 华南 ■ 华中 ■ 西北 ■ 其他(地区)



资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

**未来我国医疗信息化行业市场集中度有望提升。**未来我国医疗信息化行业集中度有望提升的原因主要来自三个方面：**1)** 过去几年，行业内龙头公司不断通过兼并收购完善产品线布局，市场份额进一步提升。如卫宁健康自 2014 年起发生并购事件 16 起，创业慧康自 2015 年发生 11 起并购事件。**2)** 国家政策对医疗信息化建设要求越来越高，小型厂商因研发水平受限将被逐步淘汰。**3)** 未来医院将加大在大数据、人工智能领域的投入，利好综合研发能力强、产品线丰富的龙头公司。

表 10、医疗信息化企业通过并购完善产品线布局

时间	收购方	被收购方	被收购方业务范围	收购金额	股权比例
东软集团	2011 年 1 月	北京望海康信科技有限公司	医院综合运营管理系统、区域卫生资源监管信息系统	1.14 亿元	73%
	2011 年 4 月	Aerotel Medical Systems( 1998 )Ltd.	远程医疗诊断、保健、护理等解决方案	177.7 万美元	31%
卫宁健康	2014 年 6 月	北京宇信网景信息技术有限公司	公共卫生及医疗行业信息化建设	3600 万元	60%
	2014 年 6 月	山西导通信息科技有限公司	医院信息系统，区域卫生信息系统	2.83 亿元	100%
	2014 年 12 月	上海天健源达信息科技有限公司	区域性医疗信息系统开发与服务	2000 万元	51%
	2015 年 8 月	上海好医通健康信息咨询有限公司	健康体检、健康促进、就医保障和私人保健医生等健康管理服务集成商	1323 万元	12%
	2015 年 9 月	上海好医通健康信息咨询有限公司	健康体检、健康促进、就医保障和私人保健医生等健康管理服务集成商	1242 万元	5%（合计 17%）
	2015 年 11 月	深圳市医点通互联网技术股份有限公司	数字化医院信息系统	3000 万元	90%
	2015 年 12 月	厦门纳龙科技有限公司	医院心电生理平台的软件解决方案	2000 万元	10%

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

	2015 年 12 月	北京天鹏恒宇科技发展有限公司	数字化医院解决方案	1800 万元	15%
	2015 年 12 月	中康尚德科技（北京）有限公司	垂直社交的健康服务手机 APP 管理软件——“贴心医生”	1901 万元	5%
	2016 年 1 月	合肥汉思信息技术有限公司	医疗信息化系统	1000 万元	51%
	2016 年 1 月	上海钥世圈云健康科技发展有限公司	布局药品服务产业，串联起药品供应、药事服务、药品配送等多重服务	652.94 万元	33%
	2016 年 2 月	北京宇信网景技术有限公司	公共卫生及医疗行业信息化建设	1000 万元	20%（合计 80%）
	2016 年 4 月	北京梦天门科技股份有限公司	公共卫生健康产业信息化	9166.67 万元	25%
	2016 年 6 月	天津津微首佳软件有限公司	软件技术与医疗领域信息化领域	6180 万元	60%
	2016 年 7 月	北京宇信网景技术有限公司	公共卫生及医疗行业信息化建设	2800 万元	20%（合计 100%）
	2016 年 7 月	上海钥世圈云健康科技发展有限公司	布局药品服务产业，串联起药品供应、药事服务、药品配送等多重服务	263.28 万元	13%（合计 46%）
创业慧康	2015 年 7 月	杭州吾桐树医疗科技有限公司	医疗技术、医疗器械的技术开发、咨询等业务	500 万元	10%
	2016 年 1 月	杭州惟勤科技有限公司	数字技术的开发、服务等业务	254.09 万元	51%
	2016 年 6 月	广东中拓信息技术有限公司	医院、医药、医保管理信息系统的研究、开发和实施	3976 万元	80%
	2016 年 6 月	中山市蓝天电脑有限公司	医院、医药、医保管理系统的研究、开发和实施	24 万元	80%
	2016 年 8 月	浙江创源环境科技股份有限公司	环境监测技术研发与技术服务	2100 万元	35%
	2016 年 9 月	浙江创源环境科技股份有限公司	环境监测技术研发与技术服务	750 万元	13%（合计 48%）
	2016 年 12 月	杭州博泰信息技术服务有限公司	IT 运维服务商，主要业务为金融自助设备专业技术服务	12.38 亿元	100%
	2017 年 3 月	杭州卓腾信息技术有限公司	数字病理云平台研发和运营	1482.91 万元	100%
	2017 年 8 月	杭州梅清数码科技有限公司	医疗器械生产销售	3000 万元	51%
	2017 年 9 月	杭州美诺泰科科技有限公司	致力于提供区域危重症分级诊疗和抢救的整体信息化解决方案	4080 万元	51%
久远银海	2018 年 1 月	杭州美诺泰科科技有限公司	致力于提供区域危重症分级诊疗和抢救的整体信息化解决方案	5460 万元	49%（合计 100%）
	2018 年 3 月	北京哲齐合明科技有限公司	为医保基金管理机构、医疗机构、卫生管理机构等提供 DRGs（按疾病诊断相关分组，简称 DRGs）的系统解决方案。	190 万元	60%
	2018 年 8 月	成都天和软件技术有限公司	人口、卫生、医疗数据的应用产品开发、服务与解决方案	1470 万元	80%
	2018 年 12 月	杭州海量信息技术	医保监管大数据分析、医保实名制监管	4200 万元	60%

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

	有限公司	系统		
思创医惠	2015 年 5 月	杭州医惠科技有限公司	数字卫生和智慧医疗信息化应用	2 亿元 100%
	2017 年 4 月	杭州华洁医疗科技有限公司	医疗纺织品洗涤	2500 万元 75%
	2017 年 8 月	杭州认知网络科技有限公司	医疗领域人工智能（AI）应用	3333.20 万元 8%
	2017 年 11 月	杭州琅玕科技有限公司	睡眠健康软件	3120 万元 52%

资料来源：公司公告，兴业经济与金融研究院整理

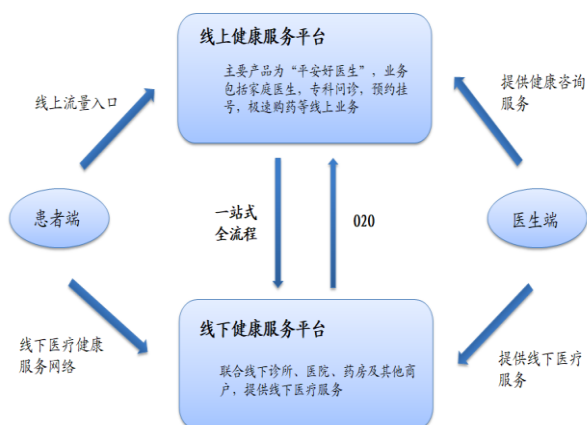
### 3.3、互联网医疗驶入快车道，多方入局激战正酣

近年来，国家陆续颁布多项利好政策，互联网医疗发展路径逐渐清晰，不断延伸传统医疗信息化发展边界。以平安好医生为代表的互联网创业公司、以 BAT 为代表的大型互联网公司、和以卫宁健康为代表的传统医疗 IT 企业相继布局互联网医疗新业态，重构医疗信息化商业逻辑。

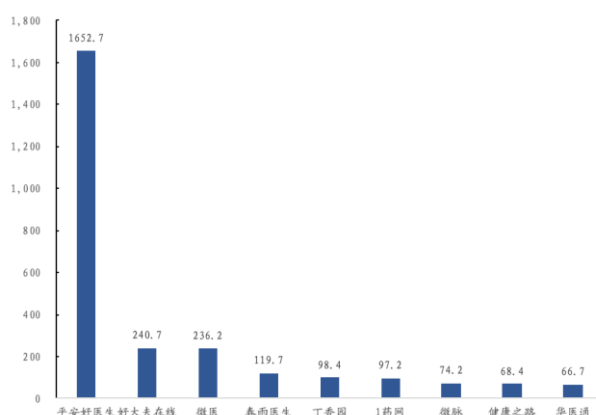
**平安好医生月活用户数大幅领先，在互联网创业公司阵营一骑绝尘。**平安好医生是国内领先的一站式医疗健康生态平台，2018 年 5 月在港交所挂牌上市。公司将线上线下医疗资源相结合，使得个人及企业用户通过多种方式与医生网络对接，向用户提供一站式全流程健康医疗服务。线上流量入口即“平安好医生”健康服务平台，为用户提供涵盖全天候的健康管理、在线咨询、转诊、挂号、住院安排、第二诊疗意见等在线服务；线下医疗健康服务网络中与各私人诊所、医院、健康商户、药房及体检中心等合作，为用户提供线下看病就医、药房购药、运动健身、中医理疗等各项服务，打造完整的健康生态服务体系。借助控股股东及战略合作伙伴平安集团的庞大客户群与分销网络优势，平安好医生在线健康咨询服务平台已发展成全球规模最大的互联网医疗健康平台，在国内的在线医疗诊疗服务中排名第一，2019 年月活跃用户数（MAU）达到 1652.7 万人，锁定了该领域的大部分流量，大幅领先同类互联网医疗平台。

图 12、平安好医生健康医疗服务模式

图 13、2018 年主要互联网医疗平台 MAU（万人）



资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理



资料来源：中国产业信息网,兴业证券经济与金融研究院整理

**目前，平安好医生已形成四大业务板块：家庭医生服务、消费型医疗、健康商城、健康管理及健康互动。**

**家庭医生服务业务：**主要通过自由医生团队及外部合作医生，提供诊断诊疗服务。截至2019年6月30日，平安好医生自由医疗团队达1193人，签约外部合作医生（均为三级甲等医院副主任医师及以上职称）5324名，合作医院数量超过3000家，合作线下药店超过3.2万家，云网络覆盖200余个城市。同时，平安好医生自主研发智能辅助诊疗系统和AI助手，帮助医生进行一些重复、机械化的服务流程并辅助诊疗，用户满意度达到98%，在大幅提升医疗服务效率和诊断精度的同时进一步改善了用户体验。

**消费型医疗业务：**公司与多家医疗健康服务供应商合作，为个人及企业用户提供涵盖体检、医美、口腔及基因检测等非诊疗类健康服务，并基于用户的检查结果和电子档案提供报告解读、线下复检等增值服务。营收贡献主要来自于标准化服务收入及后续增值服务收入。2019年上半年，由于企业客户团体服务业务收入的上升及售后服务力度的加大使得该业务收入同比增长56.2%。

**健康商城业务：**是平安好医生的主要收入来源，公司提供药品、健身产品及护理品销售等电商服务，个人与企业客户收入对总收入贡献达到64%。健康商城主要通过自营与平台两类运营模式盈利：自营模式下，公司赚取用户直接交易后的销售利润，平台模式下抽取第三方商家佣金，一般在4%-10%不等。

**健康管理及健康互动业务：**主要分为健康头条、健康计划、奖励计划、健康测评等部分，为用户提供健康管理工具和资讯。健康头条根据用户偏好进行内容推荐，还有直播、小视频、养生、生活、问答等多个频道；健康计划针对运动、美容、中医养生、营养、育儿、慢病管理、保健等多个分类，提供不同周期的健康计划，用户可以根据自身需求进行选择并根据指导完成计划；奖励计划一般与分享推广、健康计划以及商城购物相结合，在用户完成一定任务后可获得优惠券、满减、健康金等奖励；健康测评提供心理、健康、癌症自查、两性等多类测评，并根据测

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明



评结果向用户提出后续健康建议。

表 11、平安好医生业务构成

业务	业务内容	盈利模式	图示
家庭医生服务	通过人工智能辅助自有医疗团队及外部医生,透过合作医院网络提供家庭医生服务,主要包括在线咨询、转诊及挂号、住院安排及二次诊疗意见	主要来自于在线问诊各项相关服务收入及平安人寿的SLA 问诊服务协议的服务收入,新增平安好医生私家医生会员收费。	
消费型医疗服务	提供多种整合医疗健康机构服务的标准化服务方案,以满足用户持续性、预防性及其他健康相关需要,如体检、基因检测及医美	主要来自于为个人及企业提供标准化服务的收入,以及后续报告解读、线下复检增值服务收入	
健康商城	提供多元化及不断变化的产品类别,包括医疗健康产品(如药品、健康营养品及医疗器械)、健身产品(如健身设备及配件)及个人护理用品以及其他产品	通过自营和平台两种模式运营:自营模式下赚取销售利润,平台模式下收取4%-10%的佣金以及会员费(按年收取)	
健康管理及互动	制订各种健康计划、工具及奖励活动,并向用户推荐个性化内容以协助保持健康的生活方式	主要来自于广告业务收入	

资料来源: wind, 互联网资源, 兴业证券经济与金融研究院整理

表 12、平安好医生四项业务收入情况(单位:百万元)

主营构成	2019 H1	同比增速(%)	2018	同比增速(%)	2017	同比增速(%)	2016	同比增速(%)
健康商城	1455.2	131.7%	1864.4	108.1%	896.1	1319.6%	63.1	3302.9%
消费型医疗	387.7	56.2%	905.4	38.2%	655.4	68.9%	388.1	151.0%
家庭医生服务	336.1	80.5%	410.7	69.6%	242.2	77.5%	136.5	14.8%
健康管理及健康互动	93.7	55.7%	157.2	111.5%	74.3	436.9%	13.8	311.4%

资料来源: wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

国内互联网巨头借助自身强大的流量优势，通过“自有”和“投资”两种方式开拓“互联网+医疗”版图，在医院端、健康管理端、智能设备端、医药端和医生端等领域颇多布局。以阿里为例，其自有布局包括阿里健康、蚂蚁金服、阿里云和淘宝四大板块，云锋基金常作为资源整合为阿里互联网医疗开疆拓土。在医院端，投资了恒生云泰、华泰医院，搭建支付宝“未来医院”；在健康管理端，战略投资了U医U药、寻医问药网；在智能设备端，阿里与各家上市医疗医药公司合作，在智能移动医疗设备与鱼跃科技战略合作，在医疗影像领域入股华润万东，在体检检测领域与迪安诊断战略合作；在医药端，阿里打造天猫医药馆、阿里健康APP，与医疗信息化公司卫宁健康和医药商业公司白云山展开合作。

**表 13、BAT 在互联网医疗领域积极展开布局**

布局领域	百度	阿里	腾讯
医院端	布局朗玛信息、趣医网和医护网	入股恒生云泰，投资华泰康医疗，搭建支付宝“未来医院”	投资挂号网（现微医集团），与卓健科技合作
健康管理端	推出百度医生和拇指医生	投资U医U药、寻医问药网	投资春雨医生、好大夫在线、汇医在线，成立企鹅医生
智能设备端	发布可穿戴设备Dulife，推出百度健康云	在智能移动医疗设备与鱼跃科技合作，在医疗影像领域入股华润万东，在体检检测领域与迪安诊断合作	投资糖大夫、缤刻普瑞、乐跑手环、有品PICOOC；入股健康元，开发可爱医生
医药端	推出药直达	以天猫医药馆、阿里健康APP为核心，与卫宁健康、白云山合作	与九州通、海王星辰合作
医生端	推出百度医图	-	-

资料来源：前瞻产业研究院，兴业证券经济与金融研究院整理

阿里健康是阿里集团“Double H”战略（Health and Happiness）在医疗健康领域的旗舰平台，主要有四大块业务：医药电商、智慧医疗-医疗AI、产品追溯及健康保险。

**表 14、阿里健康各项业务构成**

主营业务	业务内容	盈利模式
医药自营	自营 B2C 医药健康产品零售、相关广告业务及 B2B 集采分销业务	主要为自营医药健康产品销售收入及服务销售业务收入，并不断探索医药新零售业务收入
医药电商平台	为电子商务平台提供招商、商户客服、营销策划、技术支持等外包及增值服务业务	外包及增值服务收入
消费医疗	通过线上平台与自营店与线下医疗服务机构的合作，向用户提供口腔、医美、疫苗、体检等各类医疗健康服务，并通过消费医疗平台向行业众多上游医药企业提供整合营销服务	通过搭建用户及机构之间的渠道获取服务收入，并通过服务内容延伸获取增值服务收入
追溯业务	以“码上放心”医药云追溯平台为主，为医药行业各方提供药品追溯和召回、渠道管理、患者教育、疫苗冷链追溯、医保控费等基础工具和增值服务	利用追溯能力为更多医药关联方提供安全合规、渠道管理等服务保障，以公益为主，同时促进阿里健康的品牌及业务推广
其他创新业务	以互联网医疗、智能医疗为主。	通过互联网平台、人工智能及

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

互联网医疗业务主要托于前期建立的阿里健康网络医院有限公司，为用户提供多方面、多层次、专业便捷的健康咨询服务和指导。

智能医疗通过积极与政府、医院、科研院校等外部机构合作，开拓互联网医学联盟、医学科研平台、临床辅助决策系统、远程影像平台、区块链数据安全解决方案等业务。

大数据等技术为用户提供健康咨询和服务指导，不断探索新型服务收费模式

资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

**传统医疗 IT 厂商谋求创新，牵手巨头布局互联网医疗。**传统医疗 IT 厂商深耕医疗信息化行业多年，在业务理解、客户积累、渠道资源、及医疗机构系统连接等方面具有绝对的优势。与互联网巨头的合作有助于传统医疗 IT 厂商获取更多 C 端流量，打造 B2B2C 医疗服务闭环。

**以医疗信息化代表公司卫宁健康为例，公司采用“4+1”战略模式布局互联网+健康服务。**“4”代表云医、云康、云险和云药 4 朵云，“1”代表创新服务平台。

**云医：**面向 C 端客户，运用 O2O 模式，实现医院、医生、患者、第三方机构等的多方联接。具体产品包括就医服务、健康管理服务、互联网诊疗服务、远程医疗协同、家庭医生服务、第三方协作等。

**云康：**针对慢性病、保健等领域推出了康信、孕乐宝、检康、诊捷等产品，参股公司布局“互联网+体检”，以实现线上线下一体化的居民保健+慢病管理+就医导医+体检服务。

**云险：**通过对接医院、保险和第三方支付机构，建设统一的医院支付平台。

**云药：**通过“钥健康”、“企健网”门户平台，对接上游保险机构及其各险种、下游药店以及医疗终端，提升健康险理赔服务自动化水平。

**创新服务平台：**通过卫宁互联网科技公司，推动公司创新业务 4 朵云的协同发展。截止今年上半年，公司创新业务与超过 2 千家医疗机构实现对接，公司打造的邵逸夫互联网医院已成为全国互联网医院的标杆。

表 15、卫宁健康互联网+健康服务业务“4+1”战略布局

“4+1”战略	服务主体公司	股权结构	业务布局	最新发展情况
云医	纳里健康	卫宁健康及其控股子公司 69.37%	通过纳里健康平台布局单体医院、医联体、医院联盟、医共体，以及身边医生平台布局基层卫生服务领域，帮助实体医院打造拥有自身特色、线上线下、院内院外深度结合的互联网医院模式	2019 年上半年，纳里健康共签约医疗合作项目 110 余个，累计签约医疗合作项目超 300 余个。截至 2019 年 6 月底，纳里健康平台已累计接入国内医疗机构 2,500 余家，注册医护人员超 20 万名，远程医疗超 200 万人次，服务患者超 2 亿人次。其中，浙江省内平台活跃医生 8,600 余名，覆盖省内 11 个地市 82 个县（市、区）的 210 家医疗机构，转诊、会诊等核心业务总量已突破 110 万单，有效实现“首诊在社区、大病去医院、康复回社区”的分诊格局。
云康	好医通	卫宁健康 12.40%	实现线上线下一体化的居民保健+慢病管理+就医导医+体检服务，好医通布局“互联网+体检”	好医通布局的“互联网+体检”已连接 1,500 多家医院及体检中心，年体检服务超 32 万人次，服务企业客户超 6,500 多家。
云险	卫宁互联网科技	卫宁互联网科技：卫宁健康 70%；上	为医疗机构、医疗保障机构、患者提供便捷支付、快速理	2019 年上半年，新增覆盖医疗机构百余家，新增交易金额 80 多亿元，新增交易笔数 5,400 多

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

卫宁软件科技	海云鑫创投 30% 卫宁软件科技: 卫宁健康 50%; 中国人寿保险 23.08%	赔、保险升级的一站式医疗健康支付服务解决方案, 以及为商保公司及医保部门提供保险智能风控和数据+AI 服务	万笔。
云药	卫宁健康 31.97%; 国药健康 19.65%	打造一个融“处方流转、药险联动、B2B 赋能、健康服务”于一体的“药联体”, 推动铜世圈云药平台与卫宁医疗健康业务的搭载与延伸	截至 2019 年上半年, “药联体”合作成员逾 7 万家, 用户分布于全国 30 个省市区; 合作保险公司达 50 余家, 管理保费金额超 35 亿元, 依托“药联体”等平台, 整体交易额累计超过 4.5 亿元, 并在全国范围内进行业务推广等
创新服务平台	卫宁互联网科技 卫宁健康 70%; 上海云鑫创投 30%	推动公司互联网+模式下的医疗健康云服务创新业务的发展, 整合 4 朵云间业务资源、数据资源、服务资源, 实现 4 朵云间业务联动、协同以及输出	/

资料来源: 公司年报, 天眼查, 兴业证券经济与金融研究院整理

2018 年 6 月, 公司与阿里系在资本和业务方面展开深度合作, 蚂蚁金服全资子公司云鑫创投入股卫宁健康和卫宁互联网科技, 此外卫宁健康、蚂蚁金服、云鑫创投三方签署《框架合作协议》, 围绕“互联网+医疗健康”谋篇布局。阿里系的优势在于领先的大数据、人工智能、生物识别、区块链、移动支付、金融云、信用认证、智能客服等技术能力, 以及优质的互联网平台和丰富的 C 端流量。而卫宁健康在医疗信息化领域深耕多年, 具有产品、资源、渠道等优势。双方在平台和技术层面形成优势互补, 有效推动了公司创新业务“4+1”战略模式的发展。

**表 16、卫宁健康与阿里系资本和业务合作**

事件	内容
卫宁健康与阿里健康战略合作	2015 年 1 月 26 日, 卫宁健康和阿里健康签署《战略合作框架协议》, 围绕公众健康服务的需求和健康服务业的发展趋势, 在医疗服务、健康服务、药品流通与监管、医保风控等方面资源共享、相互协作, 整合多方资源, 以开放的心态, 共同营造符合健康服务业和医疗卫生行业的特点, 面向患者、医生, 联动医院、保险、药品等多部门, 集线上线下一体化的健康服务新业务及其生态圈。
云鑫创投入股卫宁健康	2018 年 6 月 15 日, 公司股东周炜、王英、刘宁与云鑫创投签订了《股份转让协议》, 分别将自身持有的部分公司无限售流通股转让给云鑫创投, 合计转让 81,696,900 股, 占公司当时总股本的 5.05%
云鑫创投入股卫宁互联网科技	2018 年 6 月 15 日, 卫宁健康、卫宁互联网科技、周炜、王英、刘宁与云鑫创投签署了《增资协议》, 云鑫创投拟出资人民币 19,300 万元对卫宁互联网单方面增资。本次交易后, 卫宁互联网注册资本由 20,000 万元增加至 28,571.4286 万元, 卫宁健康持有 70% 股权, 云鑫创投持有 30% 股权。
卫宁健康、蚂蚁金服、云鑫创投三方签署《框架合作协议》	2018 年 6 月 15 日, 卫宁健康与蚂蚁金服及其关联方云鑫创投签署了《框架合作协议》, 各方将以共同建设领先的大数据生态体系为核心, 围绕“互联网+医疗健康”领域, 开展建立合作。
纳里健康与阿里健康深度合作	2019 年 1 月, 纳里健康与阿里健康深度合作, 以技术手段支撑全国首个“服务+监管”一体化的互联网医院平台在浙江省正式上线, 为患者提供线上医疗服务, 为医疗机构提供互联网医院、互联网诊疗建设的基础设施, 同时将对医疗机构开展的互联网诊疗活动进行事前、事中、事后监管, 形成机构协作、资源共享、数据互通的机制。

资料来源: 公司公告, 兴业证券经济与金融研究院整理



## 4、投资建议

**建议关注：**创业慧康、卫宁健康、久远银海、思创医惠、东华软件。

### 创业慧康（300451.SZ）

创业慧康是国内领先的医疗卫生信息化软件供应商，深耕行业 20 余年，累计实施 1 万多个医疗卫生信息化建设项目，积累超过 2.5 亿份居民健康档案。公司组建了以医卫信息化为体、医卫物联网和医卫互联网为翼的“一体两翼”业务格局。2019 年，“健康中山”项目步入 10 年运营期的元年，盈利模式逐渐清晰，未来有望加速异地复制，为日后公司高速增长及发展提供强有力支撑。同时，平安集团入股有望加快公司创新业务发展步伐。我们预计公司 2019-2021 年归属母公司净利润分别为 3.00/4.04/5.27 亿元，基于 2020 年 2 月 4 日收盘价，对应 2019-2021 年 PE 分别为 49/36/28 倍。

### 卫宁健康（300253.SZ）

卫宁健康是国内医疗卫生信息化产品和服务提供商龙头，医疗机构客户数量累计超过 6000 家，产品齐全度、客户数量均居行业前列。2015 年公司建立了传统业务和创新业务双轮驱动的发展模式，传统业务包括智慧医院、区域卫生、基层卫生、公共卫生等领域，创新业务包括云医、云康、云险、云药 4 朵云和创新服务平台。近年来传统业务持续快速发展，创新业务顺利推进。未来受互联网医疗政策红利、与蚂蚁金服、云鑫创投合作不断深入等因素影响，公司创新业务有望扭亏为盈，成为带动公司业绩增长的新引擎。公司发布 2019 年业绩预告，预计 2019 年归母同比增长 25%至 45%，扣非归母净利润同比增长 16%-38%。

### 久远银海（002777.SZ）

久远银海是国内民生信息化领军企业，已形成医疗医保、数字政务、智慧城市、军民融合四大战略业务板块。其中医疗医保业务占比不断增加，根据 2019 年半年报数据，公司医疗医保占营收比重已接近 40%。公司市场覆盖全国 24 个省（自治区、直辖市）、100 余个城市，为 7 万家医院药店和近 5 亿社会公众提供服务。2019 年三季报公司营业收入为 4.95 亿元，同比增长 17.57%；归母净利润为 0.84 亿元，同比增长 41.69%。受益于医疗信息化行业高景气度及同平安集团的深化合作，未来公司业绩有望维持快速增长。

### 思创医惠（300078.SZ）

思创医惠是智慧医疗和商业智能整体解决方案供应商，智慧医疗业务涵盖智能开放平台、移动医疗、互联网医疗等，商业智能业务覆盖了供应链管理、零售业、制造业、智慧城市等领域。今年 8 月 14 日，公司定增计划获批，拟募集不超过 7.2 亿元用于建设物联网智慧医疗溯源管理项目、医疗大数据应用研发中心和补充流动资金。预计定增计划的顺利实施将显著提升公司在医疗物联网领域的技术水平和产品竞争力，有利于公司智慧医疗业务的发展。公司发布 2019 年业绩预告，

预计 2019 年归母同比增长 5%至 35%。

#### 东华软件（002065.SZ）

东华软件是一家综合性的行业整体解决方案和信息化服务提供商，面向健康、金融、能源等行业提供技术服务。健康行业主要提供医疗信息行业解决方案、智慧医疗、医保信息化、区域卫生信息化等产品和服务。2019 年前三季度，公司营业收入为 57.33 亿元，同比增长 14.34%；归母净利润为 7.53 亿元，同比增长 15.15%。受益于公司在三级医院客户数量的领先优势以及和腾讯云的强强联合，预计公司健康行业业绩将持续保持高速增长。

### 5、风险提示

1) 政策推进力度不及预期；2) 医疗信息化行业景气度低于预期；3) 行业竞争加剧。

## 分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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客户。本报告中的信息、意见等仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn