

推荐 (维持)

行业高景气持续，院内订单进入加速释放期

2019 年 04 月 28 日

医疗信息化订单统计系列 (三)

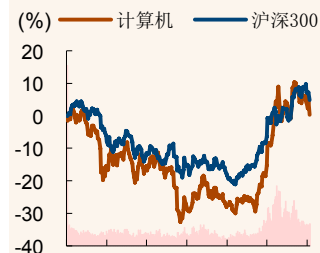
上证指数 3086

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	184	5.1
总市值 (亿元)	20906	3.7
流通市值 (亿)	14690	3.2

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3.6	38.3	-1.4
相对表现	-9.0	14.9	-4.4



Apr/18 Aug/18 Dec/18 Apr/19
资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《医疗信息化大深度总篇——春暖花开，踏浪前行》2019-03-26
- 2、《订单增长超预期——冬天里的阳光——医疗信息化订单统计系列 (二)》2018-11-06
- 3、《群雄并起，逐鹿中原——医疗信息化订单统计系列 (一)》2018-08-23

刘泽晶

010-57601795
liuzejing@cmschina.com.cn
S1090516040001

研究助理

范映蕊

fanyirui@cmschina.com.cn

2019 年一季度我们共统计到医疗信息化行业 8 家上市公司合计 11.77 亿元订单，同比增速为 42%。19Q1 行业整体增速放缓主要是由于 18Q1 部分公司基数较大，且板块分化明显，5 家龙头公司 2019Q1 增速呈现出优于行业整体的获单能力。从行业 19Q1 的订单来看，以电子病历建设为核心的医院信息化建设已进入加速释放期，19 年下半年行业订单有望迎来高速增长阶段。

□ **医疗信息化行业高景气持续，2019 年是上市公司业绩加速兑现期。**受益于政策端推动，行业需求加速释放，统计期内医疗信息化相关上市公司订单平均金额及中标数量均有非常好的表现，大订单金额不断突破历史高点。统计范围内 8 家上市公司 2019Q1 订单总额 11.77 亿元，同比增速为 42%。由于 2018Q1 行业订单总额基数较大，19Q1 行业整体增速略有放缓。同时，行业公司 2019Q1 订单总额增速分化相对明显，8 家公司中 5 家公司表现出高于行业整体的增速。19 年下半年医疗信息化行业开始进入招标旺季，我们预计全年订单总额统计数据有望超过 63 亿元，实现同比增速 50% 以上。由于行业订单数量增多，院内订单实施周期一般为三个月到十二个月，我们认为未来一年板块业绩将实现高速增长。

□ **三级公立医院绩效考核工作提速，院内订单释放 19 年将成为推动行业增长主要动力。**自 2016 年底“健康中国”上升至国家战略后，互联网医疗、电子病历、健康数据等相关政策密集出台，国家对医疗健康及其信息化产业高度重视。今年 1 月底国务院发布《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》，提出了一系列具体考核指标和建设支撑体系的工作任务，三级公立医院绩效考核指标体系由医疗质量、运营效率、持续发展、满意度评价等 4 个方面的 55 项指标构成，进一步推动院内信息化建设投入，加速行业订单释放。4 月卫健委发布《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》，明确要求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。政策持续落地，以电子病历建设为核心的医院信息化建设已进入加速释放期，行业增长动力十足。

□ **投资建议：**继续重点推荐订单高增长、业绩确定性高的龙头公司**创业慧康、卫宁健康**，以及院内订单高增长的**思创医惠**，建议关注**万达信息、东华软件、东软集团、和仁科技**。

□ **风险提示：**政策支持力度低于预期；核心技术发展遭遇瓶颈。

重点公司主要财务指标

	股价	18EP S	19EP S	20EP S	19P E	20P E	PB	评级
创业慧康	23.80	0.46	0.58	0.74	41.0	32.1	5.0	强烈推荐-A
卫宁健康	14.20	0.27	0.26	0.34	55.2	41.9	7.6	强烈推荐-A
思创医惠	10.31	0.19	0.25	0.34	40.9	30.2	3.8	强烈推荐-A
万达信息	15.05	0.28	0.42	0.52	35.9	29.2	4.5	审慎推荐-A
东华软件	8.24	0.15	0.29	0.35	28.6	23.6	2.8	审慎推荐-A
东软集团	13.88	0.25	0.41	0.49	33.6	28.4	1.9	审慎推荐-A
和仁科技	65.24	1.13	0.97	1.40	67.1	46.6	10.0	审慎推荐-A
麦迪科技	52.80	0.90	0.88	1.17	59.7	45.3	9.0	审慎推荐-A

资料来源: 公司数据、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

“慧博资讯”是中国领先的投研大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

正文目录

一、行业总观：院内信息化建设需求进入加速释放期	5
1、2019 第一季度：持续增长，行业景气度不断验证	5
2、2019Q1：院内业务推动行业订单加速增长	6
3、一季度行业政策持续落地，政策利好不断	9
二、行业内各公司细观	11
1、创业慧康	11
2、卫宁健康	13
3、思创医惠	16
4、万达信息	18
5、东华软件	20
6、东软集团	22
7、和仁科技	25
8、麦迪科技	27
三、投资建议	30

图表目录

图 1：行业整体 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	5
图 2：行业 2016-2019Q1 各季度订单总额	6
图 3：行业 2016-2019Q1 各季度订单数量及均额	6
图 4：2017Q1/2018Q1/2019Q1 行业院内、公/区卫订单金额占比	7
图 5：18/19Q1 各金额区间订单数量	7
图 6：18/19Q1 各金额区间订单总额	7
图 7：2019Q1 院内订单各公司订单金额占比	8
图 8：2019Q1 公/区卫订单各公司订单金额占比	8
图 9：创业慧康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	11
图 10：创业慧康 2016-2019Q1 各季度订单总额	11
图 11：创业慧康 2019Q1 订单项目类型占比	12
图 12：创业慧康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	12
图 13：创业慧康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比	13
图 14：卫宁健康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	13
图 15：卫宁健康 2016-2019Q1 各季度订单总额	14

图 16: 卫宁健康 2019Q1 订单项目类型占比	15
图 17: 卫宁健康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	15
图 18: 卫宁健康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比	15
图 19: 思创医惠 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	16
图 20: 思创医惠 2016-2019Q1 各季度订单总额	16
图 21: 思创医惠 2019Q1 订单项目类型占比	17
图 22: 思创医惠 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	17
图 23: 思创医惠 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比	18
图 24: 万达信息 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	18
图 25: 万达信息 2016-2019Q1 各季度订单总额	19
图 26: 万达信息 2019Q1 订单项目类型占比	19
图 27: 万达信息 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	19
图 28: 万达信息 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比	20
图 29: 东华软件 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	20
图 30: 东华软件 2016-2019Q1 各季度订单总额	21
图 31: 东华软件 2019Q1 订单项目类型占比	22
图 32: 东华软件 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	22
图 33: 东华软件 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比	22
图 34: 东软集团 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	23
图 35: 东软集团 2016-2019Q1 各季度订单总额	23
图 36: 东软集团 2019Q1 订单项目类型占比	24
图 37: 东软集团 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	24
图 38: 东软集团 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比	25
图 38: 和仁科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	25
图 39: 和仁科技 2016-2019Q1 各季度订单总额	26
图 40: 和仁科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	27
图 41: 和仁科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	27
图 42: 麦迪科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速	28
图 43: 麦迪科技 2016-2019Q1 各季度订单总额	28
图 44: 麦迪科技 2019Q1 订单项目类型占比	29
图 45: 麦迪科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额	29
图 46: 麦迪科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比	29

图 47: 计算机行业历史PEBand.....	31
图 48: 计算机行业历史PBBand.....	31
表 1: 2019Q1 行业大额订单.....	7
表 2: 2019 年新增医疗信息化相关政策梳理.....	9
表 3: 《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》考核指标构成.....	10
表 4: 创业慧康 2019Q1 大额订单.....	12
表 5: 卫宁健康 2019Q1 大额订单.....	14
表 6: 思创医惠 2019Q1 大额订单.....	17
表 7: 万达信息 2019Q1 大额订单.....	19
表 8: 东华软件 2019Q1 大额订单.....	21
表 9: 东软集团 2019Q1 大额订单.....	23
表 10: 和仁科技 2019Q1 订单梳理.....	26
表 11: 麦迪科技 2019Q1 大额订单.....	28
表 12: 可比公司估值表.....	30

一、行业总观：院内信息化建设需求进入加速释放期

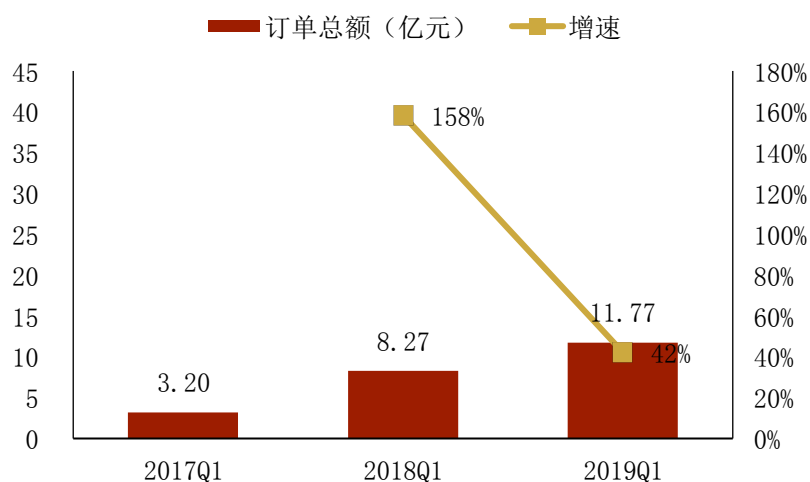
2018 年 8 月我们推出了市场首篇医疗信息化行业订单统计报告《群雄并起，逐鹿中原》，本篇报告继续跟踪行业 2019Q1 订单情况，以最直观的方式呈现行业发展趋势及公司业务进展。本次订单统计口径与范围与上次报告保持一致，共统计到卫宁健康、创业慧康、万达信息、思创医惠、东华软件、东软集团、和仁科技、麦迪科技 8 家上市公司 2019 一季度医疗信息化（不包含医保）相关订单 309 个，数据来源为中国政府采购网、中国政府采购招标网、各省市的省内招标网等。

1、2019 第一季度：持续增长，行业景气度不断验证

2019 年第一季度行业订单总额达 11.77 亿元，2018 年第一季度行业订单总额为 8.27 亿元，由于 2018Q1 行业订单总额基数较大，2019Q1 行业整体订单总额增速略有放缓为 42%。同时，各公司 2019Q1 订单总额增速分化相对明显，8 家公司中 5 家公司表现较好，其 2019Q1 订单总额增速优于行业整体增速。

由于医疗信息化行业客户群体医疗机构、卫生部门等的招标具有季节性特点，上半年往往为采购计划制定阶段，订单体量全年占比较小，三季度开始进入招投标高峰期，我们预计 2019 年下半年行业整体将迎来快速增长，全年订单总额统计数据有望超过 63 亿元，实现同比增速 50%以上。

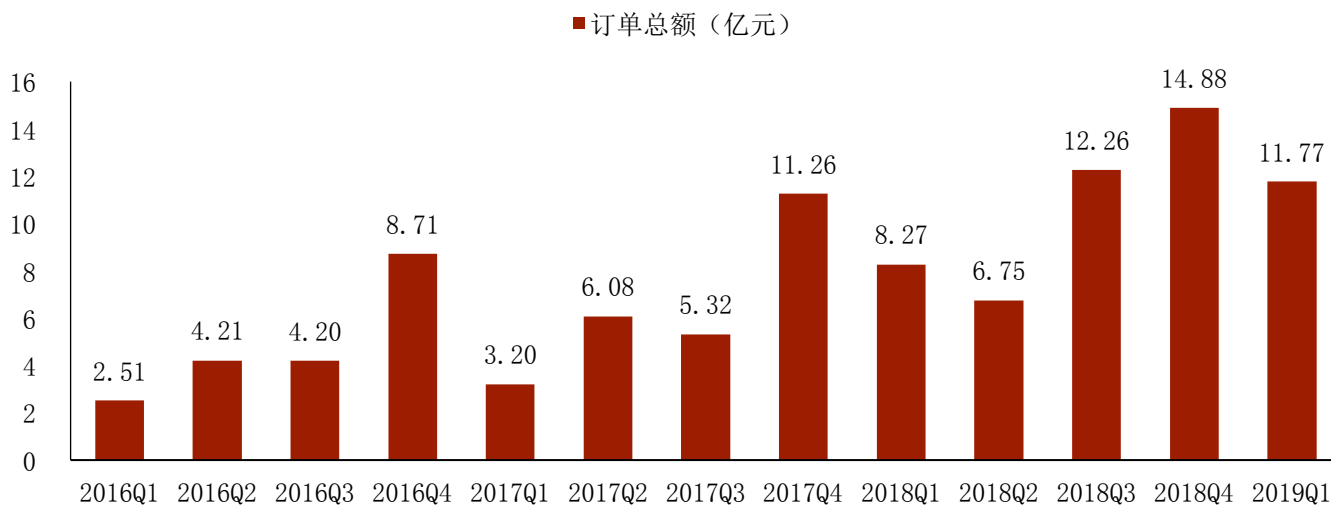
图 1：行业整体 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

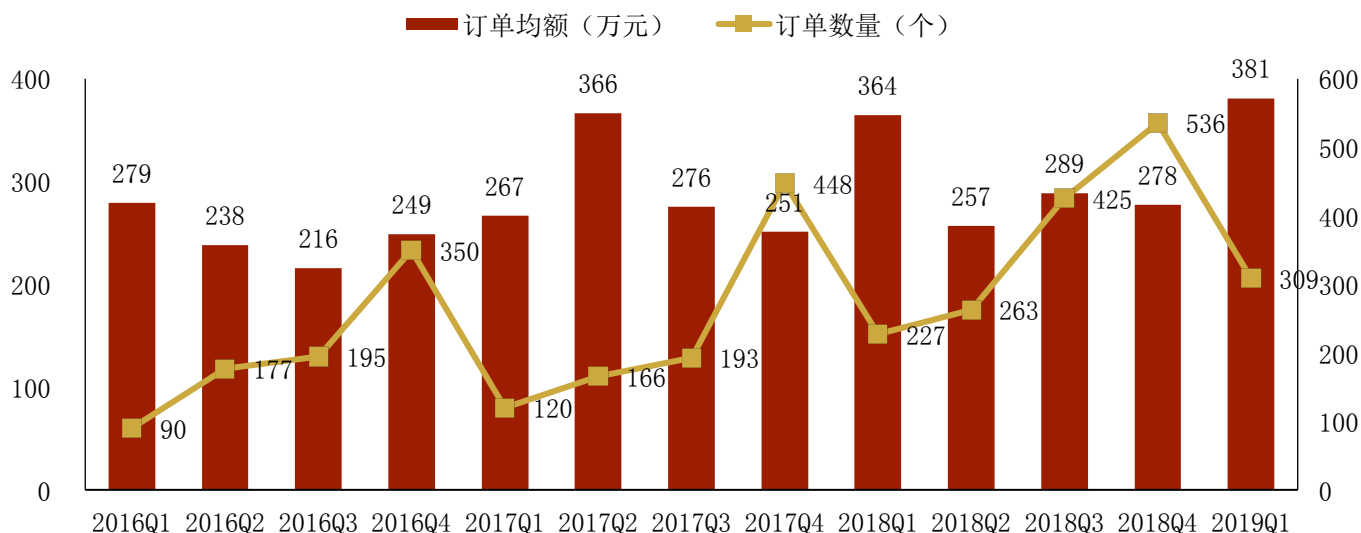
2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额分别为 3.20、8.27、11.77 亿元，实现同比增速分别为 27%、158%、42%。各季度订单均额方面，19 Q1 订单均额 381 万元，同比、环比均有小幅增长，订单质量的提升体现了医院、区域卫生信息化大额订单的加速落地，行业整体增长动力十足。

图 2: 行业 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 3: 行业 2016-2019Q1 各季度订单数量及均额

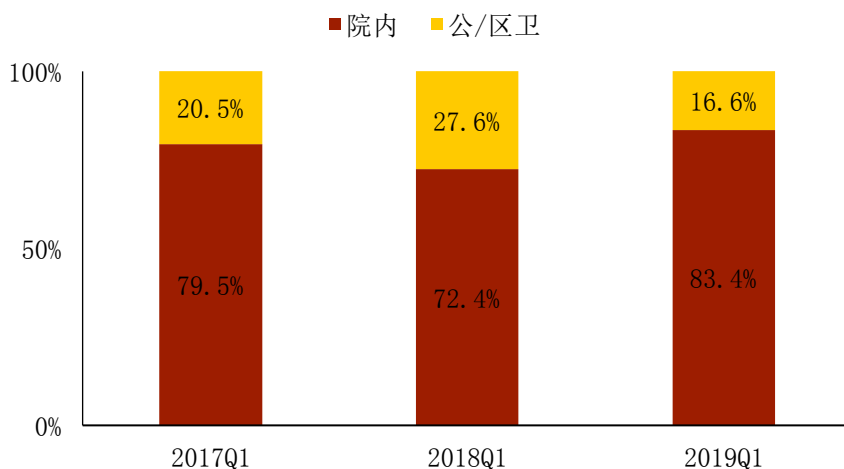


资料来源: 各大招标网站、招商证券

2、2019Q1: 院内业务推动行业订单加速增长

今年一季度行业增长主要来自于院内订单加速落地, 带动行业整体增速加快。19Q1 院内订单总额 11.04 亿元, 与 18Q1 同比增长 84.33%, 体现了政策引导下院内信息化业务需求依然强劲。

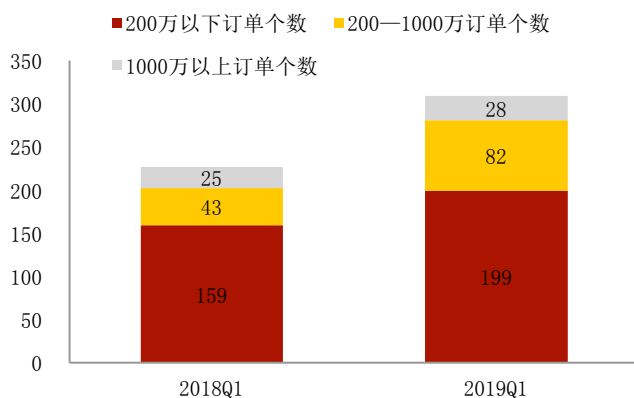
图 4: 2017Q1/2018Q1/2019Q1 行业院内、公/区卫订单金额占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

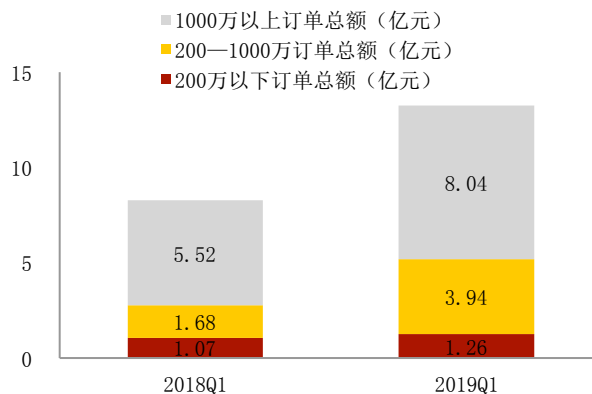
19Q1 订单数量持续增加, 由 18Q1 的 227 个订单增长到 309 个。大单保持稳步提升, 今年一季度订单中千万以上订单达 28 个, 大单总额占比高达 60.74%, 对行业增长推动能力进一步提升。其中大额订单多来自信息化平台建设、运维项目, 大额订单的爆发式增长体现出行业需求强劲。

图 5: 18/19Q1 各金额区间订单数量



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 6: 18/19Q1 各金额区间订单总额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

2019Q1 千万级以上订单共计 27 个, 其中福建医科大学附属协和医院基于大数据的智能医院建设项目订单金额高达 1.47 亿元, 再次验证行业天花板不断突破。从千万以上订单来看, 招标项目均为大型院内信息化、区域卫生信息平台建设项目, 大型项目实施周期一般在一年到一年半, 为上市公司今明两年的业绩提供有力支撑。大额订单总额的显著增长反映了医疗信息化建设在真真实实地加速推进, 行业需求加速释放, 助力长期强力增长。

表 1: 2019Q1 行业大额订单

中标公司	招标单位	项目类	项目名称	项目金额 (万元)
创业慧康	福建医科大学附属协和医院	三甲	福建医科大学附属协和医院基于大数据的智能医院建设	14736
医惠科技	南京鼓楼医院	三甲	南京鼓楼医院信息平台及智慧医院应用架构建设项目	4410
卫宁健康	合肥市滨湖医院	三甲	滨湖智能化医院软硬件设备采购项目	3998

敬请阅读末页的重要说明

Page 7

“慧博资讯”是中国领先的投研大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

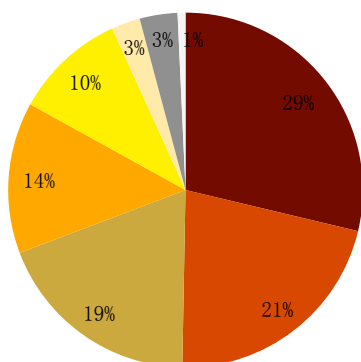
中标公司	招标单位	项目类	项目名称	项目金额 (万元)
东软集团	昆明医科大学第一附属医院	三甲	医院信息化平台建设项目 1 包、2 包	3681
医惠科技	重庆市肿瘤研究所		医院综合信息平台	3052
卫宁健康	哈密地区中心医院	二甲	哈密市云医疗信息化集成建设项目 (第一包)	2778
医惠科技	广东省中医院	三甲	采购医疗设备及服务招标项目医用信息系统开发服务	2389
创业慧康	四川省达州市中心医院	三甲	医疗专用软件及医院绩效管理软件开发采购项目 (第二次)	2387
东软集团	海南博鳌乐城国际医疗旅游管委	公/区卫	博鳌乐城先行区特许药械追溯管理平台项目 A 包	2287
东软集团	赣州市卫生健康委员会	公/区卫	赣州市卫生健康委员会赣州市人口健康平台	1975
卫宁健康	黑龙江中医药大学附属第一医院	三甲	互联网数字化智慧医院信息升级改造建设项目	1975
卫宁健康	北京市卫生计生委信息中心	公/区卫	北京市基层医疗与公共卫生管理服务信息系统 (第二	1806
医惠科技	山东中医药大学附属医院	三甲	智慧医院信息化建设及改造工程采购项目	1795
创业慧康	深圳市医学信息中心	公/区卫	深圳市区域全民健康信息平台基于平台的综合管理应用	1677
卫宁健康	迪庆藏族自治州人民医院	三乙	医院信息化建设软硬件购置项目 (A 包)	1587
东华软件	承德医学院附属医院	三甲	医院信息系统升级改造方案	1480
创业慧康	遵义市卫生健康局	公/区卫	遵义市人口健康信息化项目 (二期)	1450
卫宁健康	忻州市忻府区医疗集团		忻府区医疗集团医疗卫生机构一体化信息系统建设项目	1412
东软集团	曲阜市人民医院	二甲	医院 HIS 加平台建设项目	1387
创业慧康	永城市中心医院	二甲	医院信息化项目	1378
东华软件	河北省中医院	三甲	医院 HIS 系统升级	1290
医惠科技	广州市妇女儿童医疗中心	三甲	医疗中心国家电子病历七级信息系统升级改造项目	1199
东华软件	信阳市中心医院	三甲	医院软件应用集成服务项目	1166
东华软件	三六三医院	三甲	医院信息化建设一期项目 (第二次)	1140
东软集团	牡丹江市卫计委	公/区卫	牡丹江市健康信息惠民平台项目及服务项目	1088
医惠科技	长春中医药大学附属第三临床医院	三甲	医院集成平台等系统采购项目	1080
卫宁健康	上海市奉贤区卫计委	公/区卫	奉贤区家医和社区综管信息化建设	1065

资料来源: 各大招标网站、招商证券

19Q1 院内订单中创业惠康、卫宁健康、医惠科技获单能力居前三位, 订单金额占比分别为 29%、22%、19%, 分布较为均衡; 公/区卫订单主要来自于卫宁健康、东软集团、创业慧康和万达信息四家公司, 占比分别为 29%、29%、22%、12%, 分布也较为均衡。

图 7: 2019Q1 院内订单各公司订单金额占比

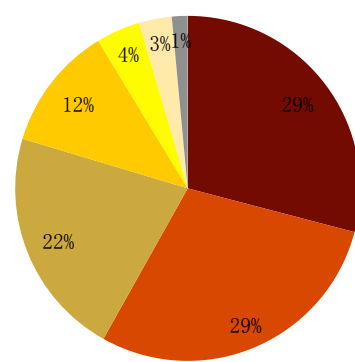
■ 创业 ■ 卫宁 ■ 医惠 ■ 东软 ■ 东华 ■ 万达 ■ 麦迪 ■ 和仁



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 8: 2019Q1 公/区卫订单各公司订单金额占比

■ 卫宁 ■ 东软 ■ 创业 ■ 万达 ■ 东华 ■ 麦迪 ■ 医惠 ■ 和仁



资料来源: 各大招标网站、招商证券

3、一季度行业政策持续落地，政策利好不断

政策端方面，从 16 年年底健康中国上升至国家战略后，相关的政策不断落地，包括《“十三五”卫生与健康规划》、《全国医院信息化建设标准与规范》、《关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》等。今年一季度医疗信息化相关政策密集出台，进一步加速推升行业需求。

表 2：2019 年新增医疗信息化相关政策梳理

时间	部门	政策名称	主要内容
2019.1	国务院	《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》	提出了一系列具体考核指标和建设支撑体系的工作任务，三级公立医院绩效考核指标体系由医疗质量、运营效率、持续发展、满意度评价等 4 个方面的 55 项指标构成。
2019.2	卫健委	《关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》	规范“互联网+护理服务”，保障医疗质量和安全，确定北京市、天津市、上海市、江苏省、浙江省、广东省作为“互联网+护理服务”试点省份并提供试点实施总体方案。
2019.3	卫健委	《关于印发医院智慧服务分级评估标准体系（试行）的通知》	指导医疗机构科学、规范开展智慧医院建设，逐步建立适合国情的医疗机构智慧服务分级评估体系。
2019.4	卫健委、中医药管理局	《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》	全国所有三级公立医院要在 2019 年 4 月底完成上传 2016、2017、2018 年病案首页数据，2019 年 9 月份完成上传 2019 年 1—8 月份的病案首页数据，2019 年 9 月后每月完成上传前 1 个月的病案首页数据，2020 年 1 月 15 日前完成上传 2019 年全年病案首页数据。 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。

资料来源：国务院、卫健委、招商证券

今年 1 月 30 日国务院发布《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》。《意见》提出了一系列具体考核指标和建设支撑体系的工作任务，建立由医疗质量、运营效率、持续发展、满意度评价等 4 个方面的 55 项指标构成的三级公立医院绩效考核指标体系。《意见》要求，三级公立医院绩效考核工作按照年度实施，由医院自查自评、省级年度考核、国家监测分析三项程序组成。2019 年 12 月底前完成第一次全国三级公立医院绩效考核工作。2020 年起，每年 2 月底前完成省级年度考核工作，3 月底前完成国家监测指标分析工作。同时为支撑绩效考核工作，国家卫生健康委将推行疾病分类编码、手术操作编码、医学名词术语集和病案首页全国“四统一”，建立绩效考核信息系统。

2 月中旬，卫健委发布《关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》。《通知》明确了开展“互联网+护理服务”试点工作的总体思路和工作目标，提出按照“依法开展、规范服务，以人为本、满足需求，鼓励创新、包容审慎，因地制宜、循序渐进”的原则开展试点工作。文件对“互联网+护理服务”的提供主体、服务对象、服务项目、服务行为、服务管理、第三方信息技术平台、相关责任、风险防控、支撑机制等提出原则性要求。《通知》确定北京市、天津市、上海市、江苏省、浙江省、广东省作为试点省份，其他省份结合实际情况选取试点城市或地区开展试点工作，试点时间 1 年左右。

3 月中旬，卫健委发布《关于印发医院智慧服务分级评估标准体系（试行）的通知》指导医疗机构科学、规范开展智慧医院建设，建立适合国情的医疗机构智慧服务分级评估体系，评估对象为应用信息系统提供智慧服务的二级及以上医院，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两个方面进行评估，分为 0 级至 5 级，采用定量评分、整体分级的方法，综合评估医院智慧服务信息系统具备的功能、有效应用范围、技术基础环境与信息安全状况。

表 3：《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》考核指标构成

考核指标	主要内容
医疗质量	通过医疗质量控制、合理用药、检查检验同质化等指标，考核医院医疗质量和医疗安全。通过代表性的单病种质量控制指标，考核医院重点病种、关键技术的医疗质量和医疗安全情况。通过预约诊疗、门急诊服务、患者等待时间等指标，考核医院改善医疗服务效果。
运营效率	通过人力资源配比和人员负荷指标考核医疗资源利用效率。通过经济管理指标考核医院经济运行管理情况。通过考核收支结构指标间接反映政府落实办医责任情况和医院医疗收入结构合理性，推动实现收支平衡、略有结余，有效体现医务人员技术劳务价值的目标。通过考核门诊和住院患者次均费用变化，衡量医院主动控制费用不合理增长情况。
持续发展	主要通过人才结构指标考核医务人员稳定性，通过科研成果临床转化指标考核医院创新支撑能力，通过技术应用指标考核医院引领发展和持续运行情况，通过公共信用综合评价等级指标考核医院信用建设。
满意度评价	通过门诊患者、住院患者和医务人员满意度评价，衡量患者获得感及医务人员积极性。

资料来源：国务院、招商证券

4 月，国家卫生健康委、国家中医药管理局联合发布《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》，国家卫生健康委和国家中医药局将于 2019 年 6 月 1 日开放全国三级医院绩效考核信息系统，所有三级公立医院可直接上传医院绩效考核数据。

《通知》要求所有三级公立医院要在 2019 年 4 月底完成上传 2016 年、2017 年、2018 年病案首页数据，9 月完成上传 2019 年 1 月~8 月的病案首页数据，9 月后每月完成上传前 1 个月的病案首页数据，2020 年 1 月 15 日前完成上传 2019 年全年病案首页数据。同时，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。所有三级公立医院在 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，结果纳入 2020 年绩效考核。

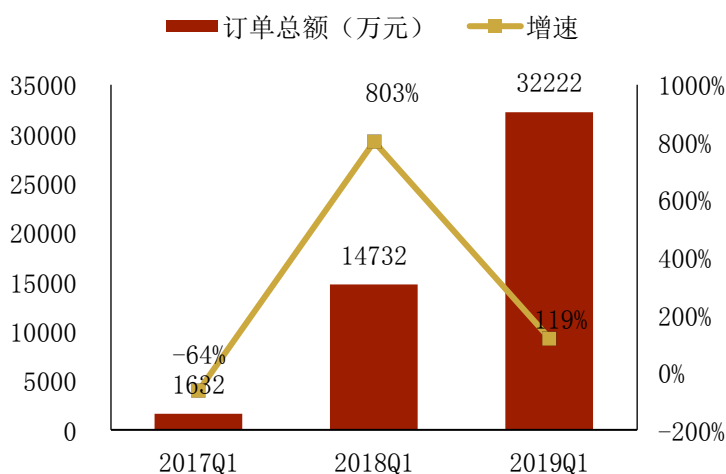
相关政策的不断出台凸显国家对医疗信息化深化发展的坚定决心，有助于引导行业规范发展，推动行业健康成长。我们认为医疗信息化会持续在政策呵护下乘风破浪，医疗信息化是长期投资关注的重点方向。

二、行业内各公司细观

1、创业慧康

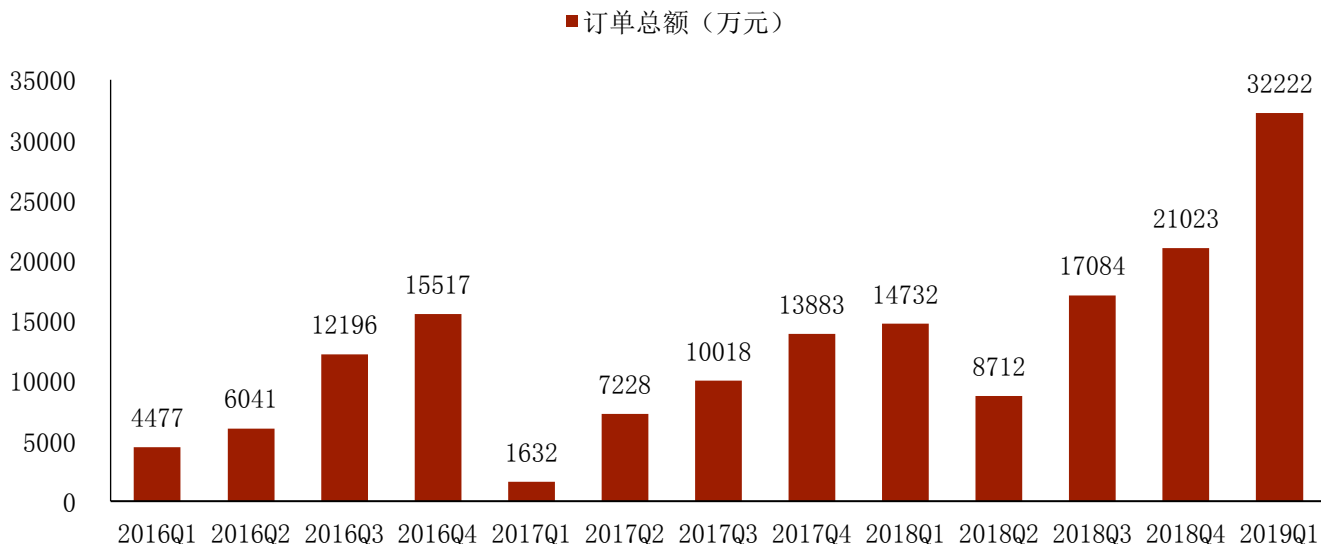
创业慧康 2019Q1 共统计到订单 58 个，订单总额 3.22 亿元，去年同期 2018Q1 订单数量为 55 个，订单总额为 1.47 亿元。公司 19Q1 订单总额实现同比增速 119%，订单数量的持续增长与订单总额的再创高位体现了公司信息化平台业务的稳中有升。

图 9：创业慧康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 10：创业慧康 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

公司大额订单业务主要为信息化平台的建设、升级改造等，公司 19Q1 超过 500 万元以上大单项目共 10 个，共计 2.55 亿元，大金额最高项目为福建医科大学附属协和医院基于大数据的智能医院建设项目，金额高达 1.47 亿元。预计未来大量新增平台的建设、升级改造等业务有望为公司提供长期、稳定的收入。

表 4: 创业慧康 2019Q1 大额订单

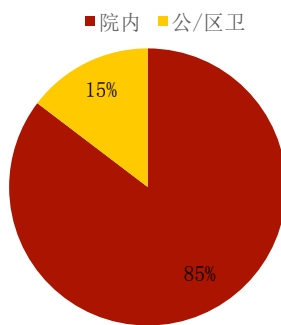
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万元)
2019/1/17	福建医科大学附属协和医院	福建医科大学附属协和医院基于大数据的智能医院建设项目	14736
2019/2/22	四川省达州市中心医院	四川省达州市中心医院医疗专用软件及医院绩效管理软件开发采购项目 (第二次)	2387
2019/3/18	深圳市医学信息中心	深圳市区域全民健康信息平台基于平台的综合管理应用	1677
2019/2/28	遵义市卫生健康局	遵义市人口健康信息化项目 (二期)	1450
2019/3/18	永城市中心医院	永城市中心医院信息化项目	1378
2019/3/13	佛山市顺德区卫生和计划生育局	佛山市顺德区卫生和计划生育局顺德区全民健康信息化提升改造一期项目	918
2019/1/14	苏州市市立医院东区	五级电子病历、互联互通四甲建设项目	827
2019/3/21	灵山县人民医院	医院信息系统采购	810
2019/1/28	新泰市人民医院	新泰市人民医院全院信息化升级改造项目	800
2019/1/4	苏州市中医医院	医院信息平台及五级电子病历改造等项目	500

资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 19Q1 订单按中标项目类型划分: 院内项目 48 个订单共计 2.75 亿元, 占订单总额的 85%, 公/区卫项目 10 个订单共计 4725 万元, 占订单总额的 15%。

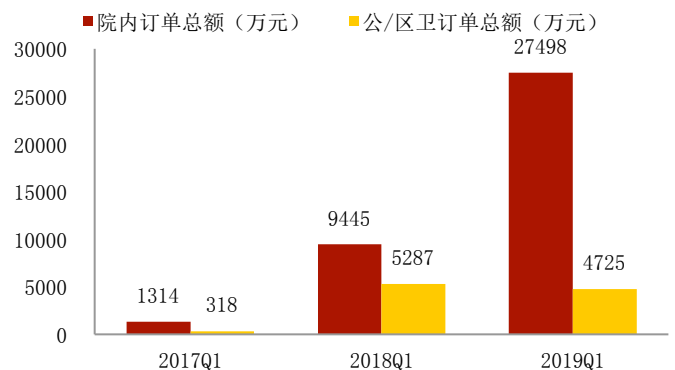
公司近三年以来在医疗信息化方面以对接医院为主、院外为辅, 公司 17Q1/18Q1/19Q1 院内项目中标金额分别为 0.13/0.94/2.75 亿元, 公/区卫项目中标金额分别为 0.03/0.53/0.47 亿元, 院内订单总额大幅增加, 公/区卫项目较为稳定。

图 11: 创业慧康 2019Q1 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

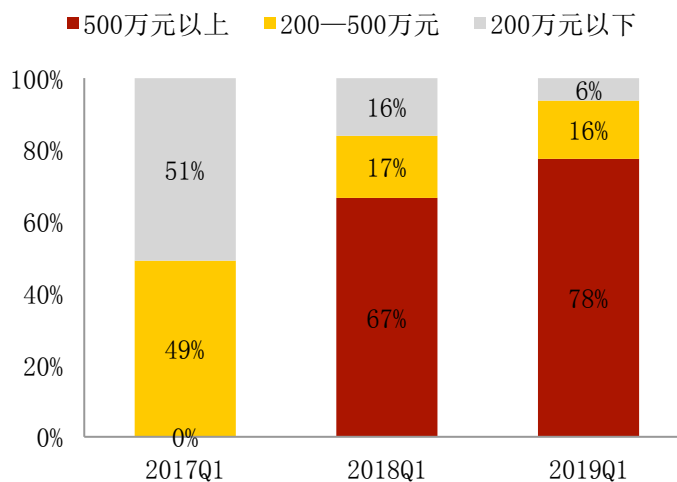
图 12: 创业慧康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

从订单金额区间分布来看, 公司 500 万元以上订单数额今年以来有所增加, 17Q1/18Q1/19Q1 占比分别为 0%/67%/78%, 平台业务扩张成果开始逐步凸显。大额订单占据第一季度订单总额的近八成。公司第一季度 500 万元以上大单金额共计 2.55 亿元, 占第一季度总额的 78%。

图 13: 创业慧康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

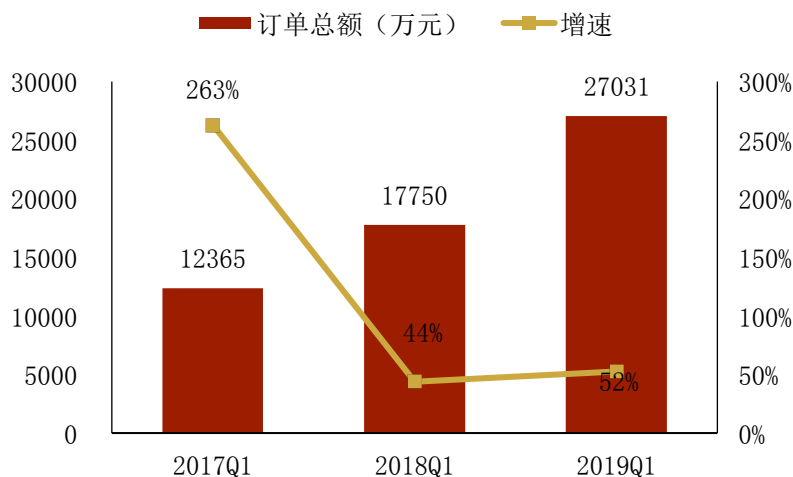
2019 年第一季度订单总额的高速增长为公司全年业绩增长奠定基石, 我们预计公司全年订单增速将保持在 50%以上。公司积极布局健康数据运营、互联网医院建设及运营、医疗物联网业务, 创新业务不断落地帮助公司进一步拓展市场空间, 为公司长期业绩注入新动力。

2、卫宁健康

卫宁健康 2019Q1 共统计到订单 62 个, 订单总额 2.70 亿元, 去年同期 2018Q1 订单数量为 52 个, 订单总额为 1.77 亿元。公司 19Q1 订单总额实现同比增速 52%, 订单进入加速释放阶段。

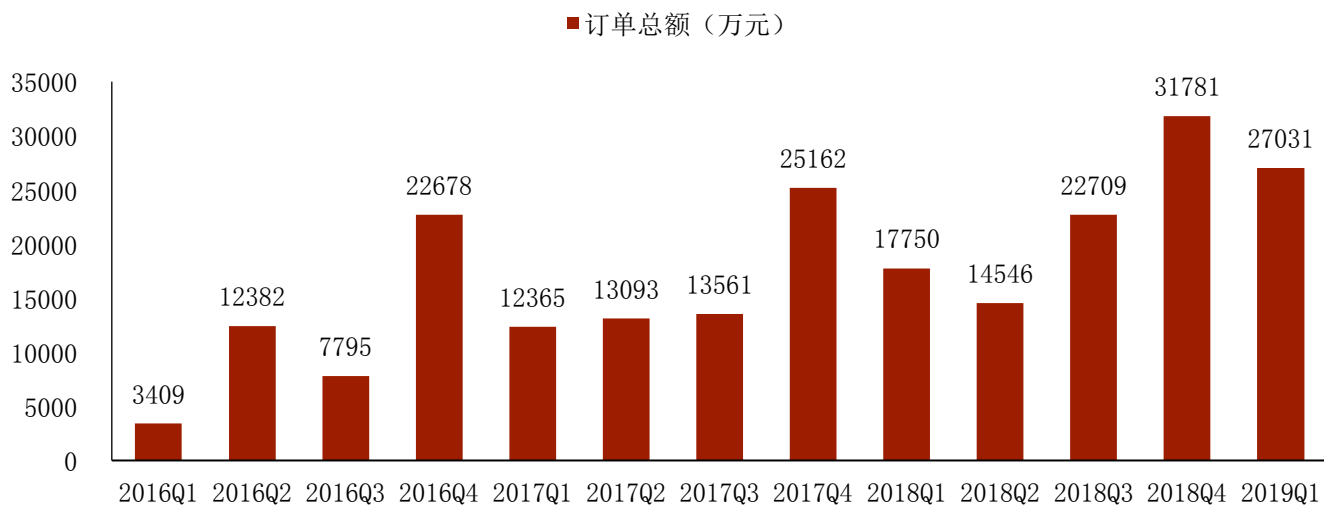
公司 2018 以来订单持续高增长, 17Q1/18Q1/19Q1 订单总额分别为 1.24/1.77/2.70 亿元, 对应同比增速分别为 263%/44%/52%。

图 14: 卫宁健康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 15: 卫宁健康 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司一季度大单继续高增长。2019Q1 公司 500 万元以上订单共 14 个, 总额为 2.05 亿元, 去年同期 500 万元以上订单共 9 个, 总额为 1.19 元, 订单质量显著提升。金额最高项目为合肥市滨湖医院滨湖智能化医院软硬件设备采购项目, 金额高达 3998 万元。公司大额订单以院内的信息化项目为主, 9 个院内订单总额达 1.49 亿元, 占大订单总额的 72%, 公/区卫订单 5 个, 订单总额共计 5655 万元, 占大订单总额的 28%。

表 5: 卫宁健康 2019Q1 大额订单

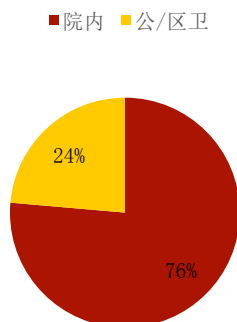
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万)
2019/1/3	合肥市滨湖医院	合肥市滨湖医院滨湖智能化医院软硬件设备采购	3998
2019/1/3	哈密市中心医院	哈密市云医疗信息化集成建设	2778
2019/2/1	黑龙江中医药大学附属第一医院	互联网数字化智慧医院信息升级改造建设	1975
2019/1/3	北京市卫生计生委信息中心	北京市基层医疗与公共卫生管理服务信息系统	1806
2019/1/1	迪庆藏族自治州人民医院	迪庆藏族自治州人民医院信息化建设软硬件购置	1587
2019/3/6	忻州市忻府区医疗集团	忻府区医疗集团医疗卫生机构一体化信息系统建设	1412
2019/1/4	上海奉贤区卫生和计划生育委员会	奉贤区家医和社区综管信息化建设	1065
2019/3/2	深圳市医学信息中心	市属公立医院信息子平台	998
2019/3/1	北京市海淀区卫生和计划生育委员	智慧卫生二期海淀区精神卫生防治院信息化建设项目	988
2019/1/8	阜阳市第三人民医院	阜阳市第三人民医院信息化系统建设项目	980
2019/1/1	安徽省宣城市中心医院	基于互联互通四甲的医院信息集成平台软硬件建设采	958
2019/1/3	晋江市卫生和计划生育局	晋江市智慧卫生信息工程二期-1 项目	798
2019/1/1	四川省凉山彝族自治州州本级精神	四川省凉山彝族自治州州本级精神病医院数字化医院	600
2019/2/2	上海青浦区中山医院	医院信息系统三期项目	580

资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 19Q1 订单按中标项目类型划分: 院内项目 52 个订单共计 2.06 亿元, 占订单总额的 76%, 公/区卫项目 10 个共计 6386 万元, 占订单总额的 24%。

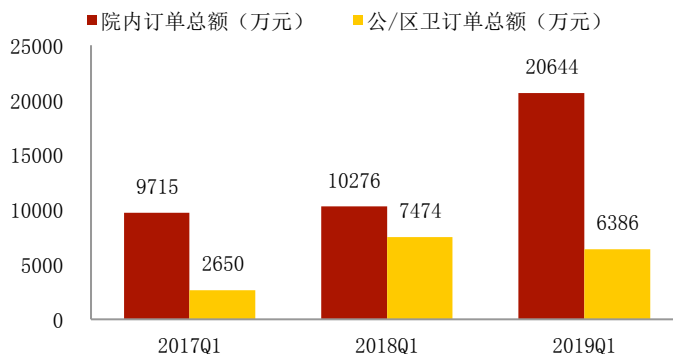
公司 17Q1/18Q1/19Q1 院内项目中标金额分别为 0.97/1.03/2.06 亿元, 公/区卫项目中标金额分别为 0.27/0.75/0.64 亿元, 近年来院内项目金额占比不断提升, 19Q1 同比增长 101%, 院内订单是带动公司整体订单增长的主力军。

图 16: 卫宁健康 2019Q1 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

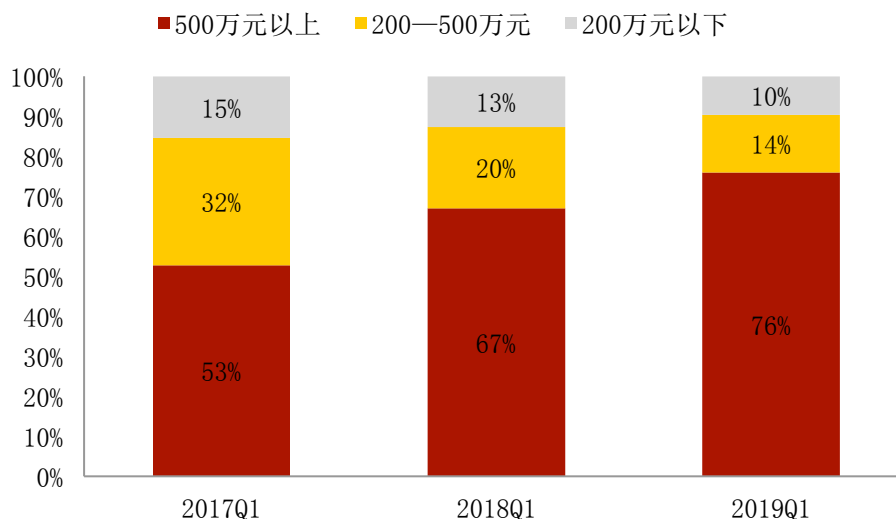
图 17: 卫宁健康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

从订单金额区间分布来看, 公司 500 万以上大额订单金额占比达到 76%, 所占比重显著提升, 200-500 万元、200 万元以下订单金额占比出现不同程度缩减, 这主要是由于公司 19Q1 获得大额订单数量增加所致, 大额订单总额贡献率进一步提升, 带动公司整体订单总额的增长。

图 18: 卫宁健康 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比



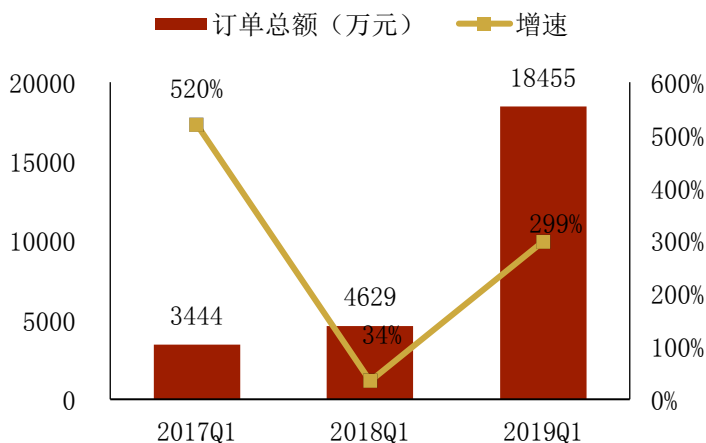
资料来源: 各大招标网站、招商证券

因公司部分客户未采用公开招标的形式进行采购, 纳入统计的订单金额约占公司全部订单的一半, 我们预计公司全年订单将继续保持高速增长, 公司 19 年全年整体订单规模有望再获突破。同时公司 19 年公司双轮驱动战略将进入加速发展期, 创新业务有望进入业绩贡献期。

3、思创医惠

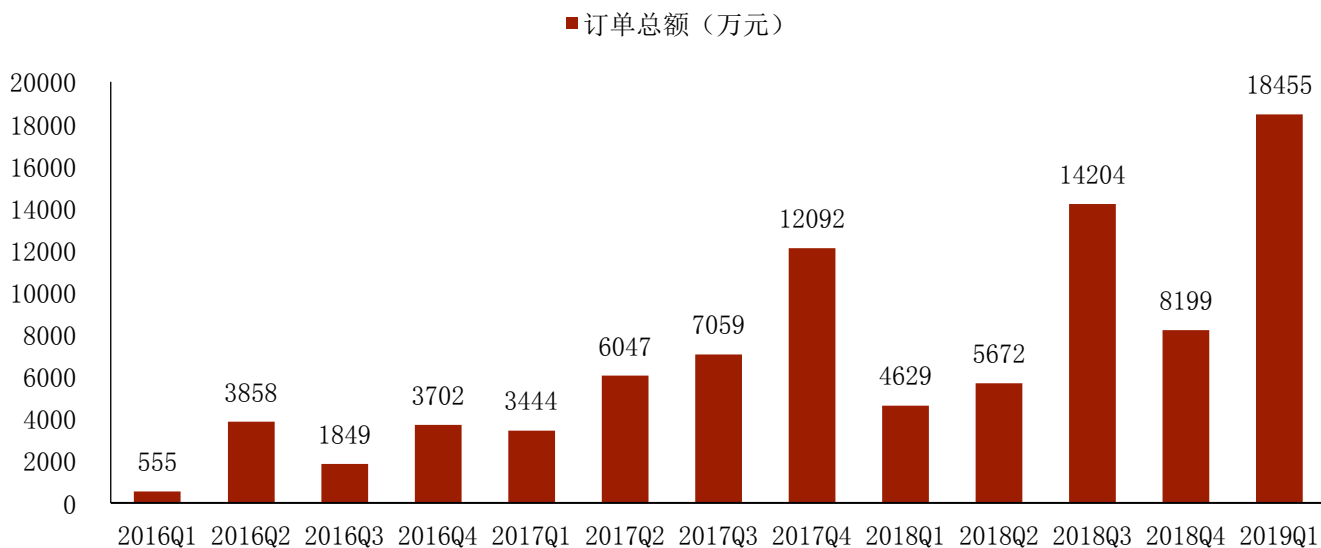
思创医惠 2019Q1 共统计到订单 38 个，订单总额 1.85 亿元，去年同期 2018Q1 订单数量为 22 个，订单总额为 4629 万元。公司 19Q1 订单总额实现同比增速 299%，19 年第一季度公司订单数量同比环比均大幅攀升，为全年业绩增长奠定基础。

图 19：思创医惠 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 20：思创医惠 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

公司一季度 500 万元以上的订单共 7 个，总额 1.53 亿元，去年同期为 2 个，总额 3205 万元。大额订单多为医院信息平台和智慧医院建设以及信息系统的升级改造项目。2019Q1 公司的大额订单总额占比达到 80%，大额订单的爆发是公司翻倍增长的核心动力。

表 6: 思创医惠 2019Q1 大额订单

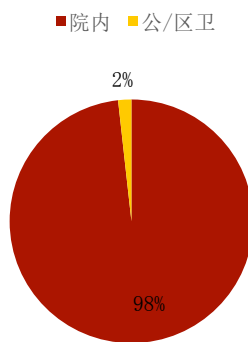
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万元)
2019/1/18	南京鼓楼医院	南京鼓楼医院信息平台及智慧医院应用架构建设项目 (二期)	4410
2019/1/31	重庆市肿瘤研究所	重庆市肿瘤研究所医院综合信息平台	3052
2019/2/3	广东省中医院	广东省中医院采购医疗设备及服务招标项目医用信息系统开发服务	2389
2019/1/6	山东中医药大学附属医院	山东中医药大学附属医院智慧医院信息化建设及改造工程采购项目	1795
2019/3/28	广州市妇女儿童医疗中心	广州市妇女儿童医疗中心国家电子病历七级信息系统升级改造项目	1199
2019/2/18	长春中医药大学附属第三临床医院	长春中医药大学附属第三临床医院集成平台等系统采购项目	1080
2019/2/20	中国工商银行股份有限公司河南省分行	中国工商银行股份有限公司河南省分行郑州大学第三附属医院银医合作项目 (子项目二)	885

资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 19Q1 订单按中标项目类型划分: 院内项目 35 个共计 1.81 亿元, 占订单总额的 98%, 公/区卫项目 2 个订单共计 323 万元, 仅占订单总额的 2%。

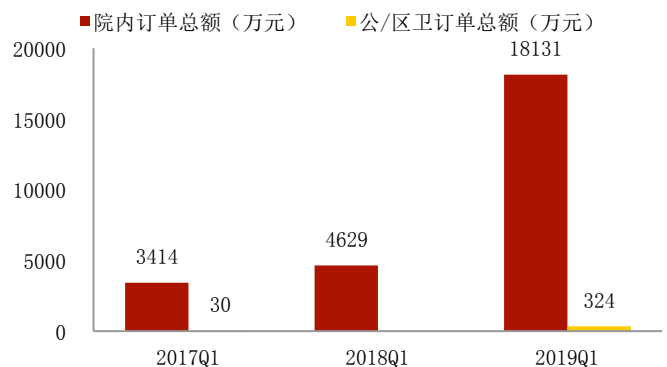
公司 17Q1/18Q1/19Q1 院内项目中标金额分别为 0.34/0.46/1.81 亿元, 2019Q1 中标金额为 2018Q1 的近 4 倍, 公/区卫项目中标金额分别为 0.003/0/0.32 亿元, 订单均实现突破性增长。

图 21: 思创医惠 2019Q1 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

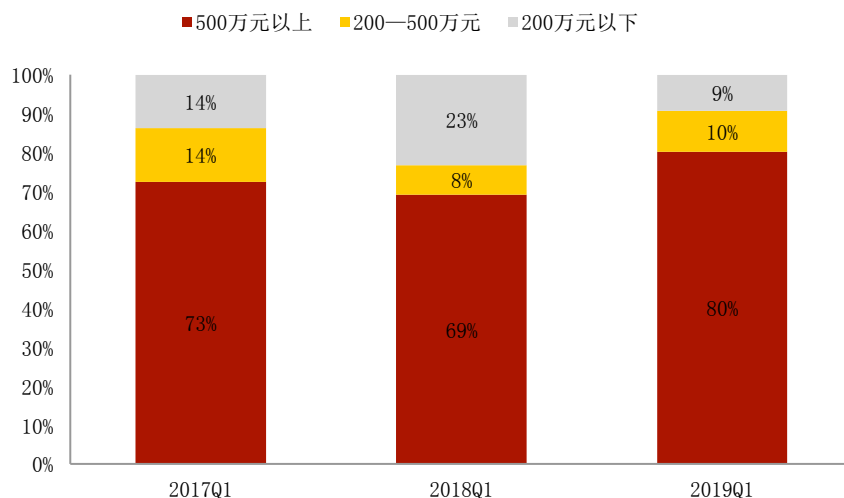
图 22: 思创医惠 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

从订单金额区间分布来看, 公司 19 年一季度 500 万元以上大额订单总额 1.53 亿元, 为医惠一季度增长的主要动力, 订单金额占比同比提升 11 个百分点; 200 万元以下订单总额占比同比下降 14%, 200-500 万元订单总额同比翻倍增长但基数较小。

图 23: 思创医惠 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比



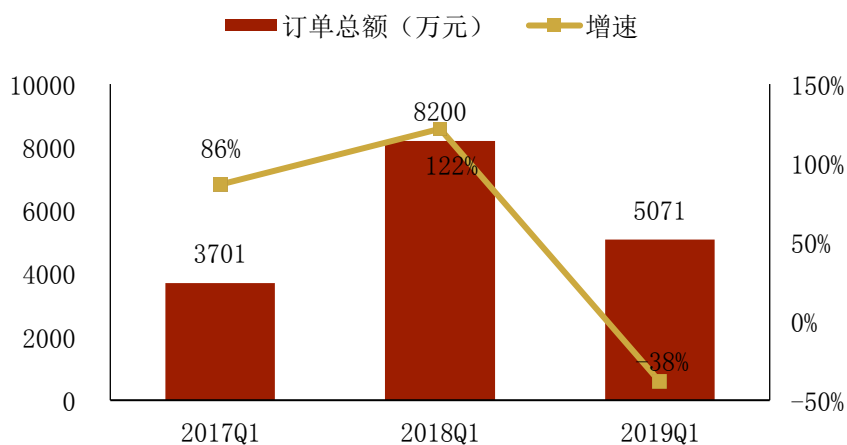
资料来源: 各大招标网站、招商证券

4、万达信息

万达信息 2019Q1 共统计到医疗信息化订单 36 个, 订单总额 5071 万元, 去年同期 2018Q1 订单数量 33 个, 订单总额为 8200 万元。公司 19Q1 订单总额同比下降 38%。

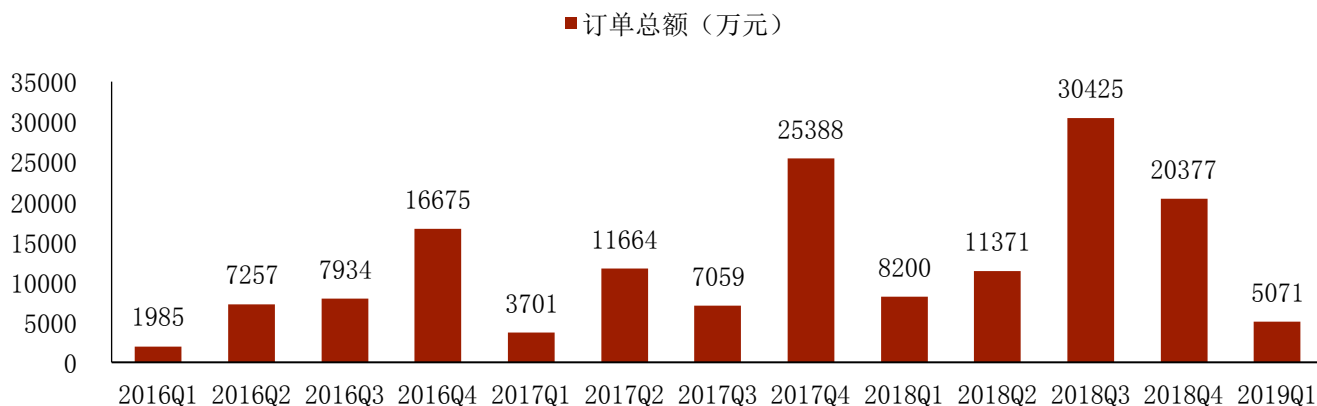
公司 17Q1/18Q1/19Q1 订单总额分别为 0.37/0.82/0.51 亿元, 对应增速分别为 86%/122%/-38%。

图 24: 万达信息 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 25: 万达信息 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

2019Q1 公司 500 万元以上的订单共 4 个, 总额 2516 万元, 去年同期为 2 个, 总额 3953 万元, 其中四川省简阳市远程医疗建设第二次采购项目订单金额高达 810 万元。医联体项目的中标将带来后续相关的院内、区卫维保业务, 为公司长期增长提供有力支持。

表 7: 万达信息 2019Q1 大额订单

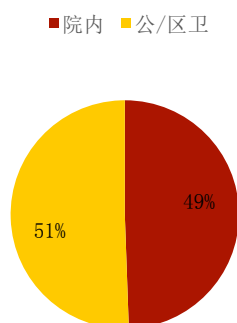
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万元)
2019/1/15	四川省成都市简阳市卫生和计划生育局	四川省简阳市远程医疗建设第二次采购	810
2019/1/3	上海交通大学医学院附属瑞金医院	肿瘤(质子)中心配套楼信息化项目信息系统	616
2019/3/11	宁波市镇海区卫生和计划生育局	镇海区智慧健康保障工程软件项目	570
2019/3/21	上海交通大学医学院附属瑞金医院	肿瘤(质子)中心配套住院楼开办信息化项目	520

资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 19Q1 订单按中标项目类型划分: 公/区卫项目 23 个共计 2564 万元, 占订单总额的 51%, 院内项目 13 个订单共计 2507 万元, 占订单总额的 49%, 院内与公/区卫项目订单总额占比基本持平, 数量上公/区卫项目订单居多。

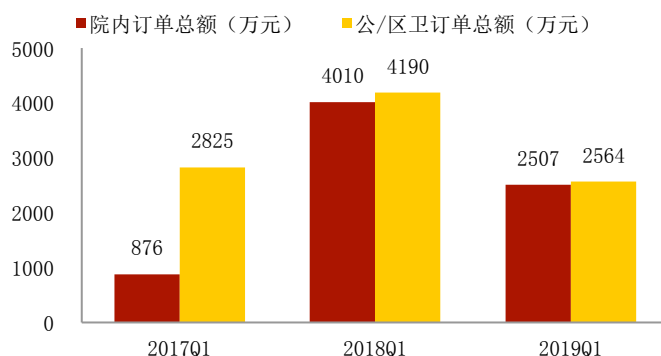
公司 17Q1/18Q1/19Q1 公/区卫项目中标金额分别为 2825/4190/2564 万元, 院内项目中标金额分别为 876/4010/2507 万元, 院内订单业务占比持续增长, 为公司整体订单增长贡献提升。

图 26: 万达信息 2019Q1 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 27: 万达信息 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

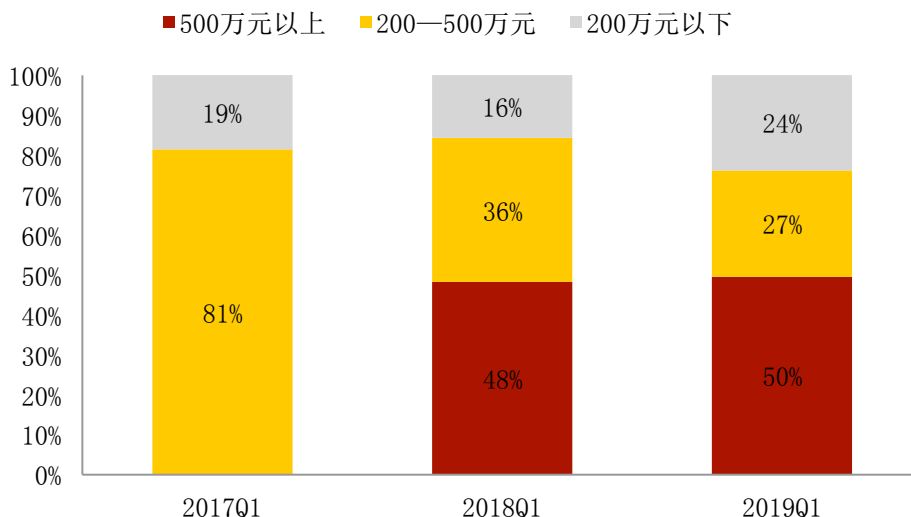
Page 19

“慧博资讯”是中国领先的投研大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

从订单金额区间分布来看，近年来公司 500 万元以上订单总额持续增加，由 17Q1/18Q1/19Q1 占比分别为 0%/48%/50%，大额订单对公司整体订单总额贡献提升，订单结构优化，质量提升。

图 28：万达信息 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比



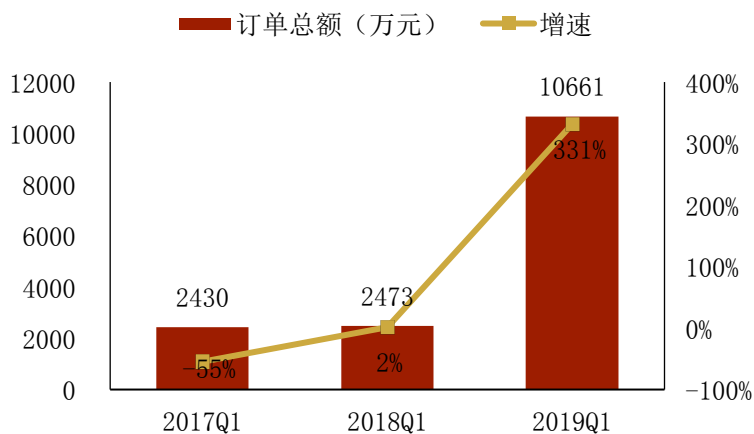
资料来源：各大招标网站、招商证券

5、东华软件

东华软件 2019Q1 共统计到医疗信息化订单 22 个，订单总额 1.07 亿元，去年同期 2018Q1 订单数量为 13 个，订单总额为 2473 万元。公司 19Q1 订单总额实现同比增速 331%，订单数量增加，金额显著提升。

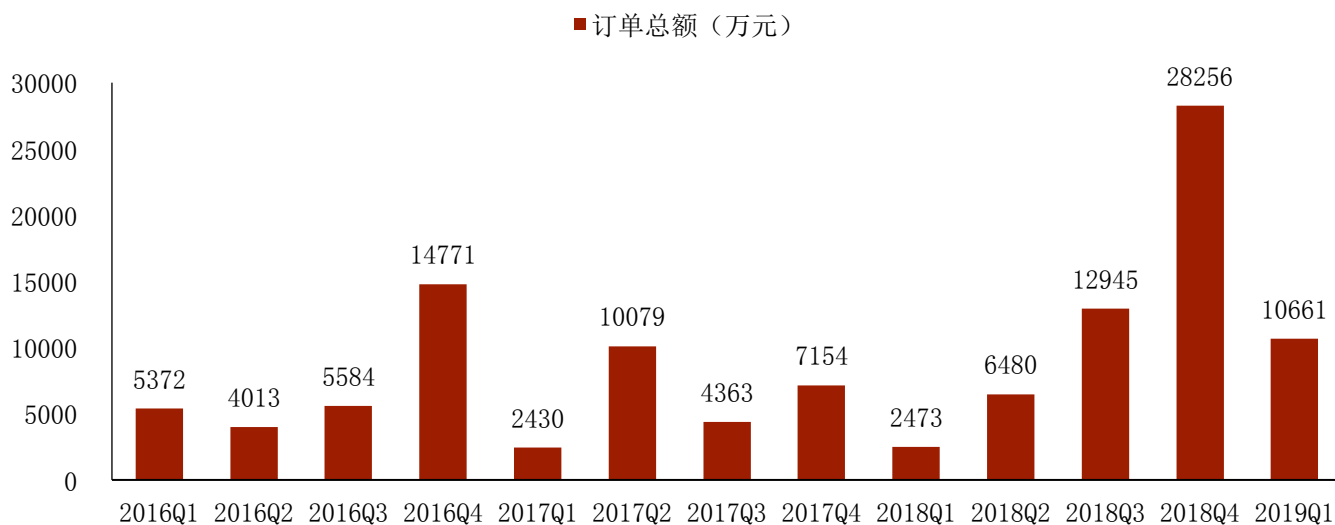
公司 17Q1/18Q1/19Q1 订单总额分别为 0.24/0.25/1.07 亿元，对应同比增速分别为 -55%/2%/331%。

图 29：东华软件 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 30: 东华软件 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

公司一季度 500 万元以上的订单共 10 个，总额 9940 万元，去年同期为 1 个，总额 1338 万元。公司一季度订单质量较高，统计到的 22 个订单平均金额高达 484 万元，1000 万元以上订单有 4 个。

表 8: 东华软件 2019Q1 大额订单

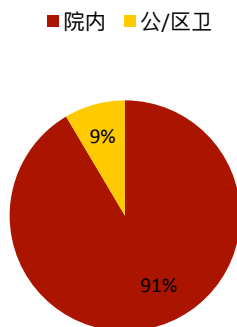
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2019/1/10	承德医学院附属医院	承德医学院附属医院信息系统升级改造方案	1480
2019/1/15	河北省中医院	河北省中医院 HIS 系统升级	1290
2019/3/6	信阳市中心医院	信阳市中心医院软件应用集成服务项目	1166
2019/3/8	三六三医院	三六三医院信息化建设一期项目（第二次）	1140
2019/3/12	四川省绵阳市中医医院	四川省绵阳市中医医院绵阳市中医医院 HIS 系统	880
2019/3/5	深圳市宝安区卫生和计划生	宝安通移动医疗健康系统（一期）开发服务	832
2019/3/18	于都县人民医院	信息系统软件开发及实施服务	789
2019/1/16	湘潭县妇幼保健院	湘潭县妇幼保健院整体搬迁信息化建设项目	677
2019/1/10	乐昌市第二人民医院	乐昌市第二人民医院医院信息化管理系统	597
2019/1/9	长丰县人民医院	长丰县人民医院信息系统集成平台软硬件及财务	590

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 19Q1 订单按中标项目类型划分：院内项目 20 个共计 9752 万元，占订单总额的 91%，公/区卫项目 2 个订单共计 909 万元，占订单总额的 9%。

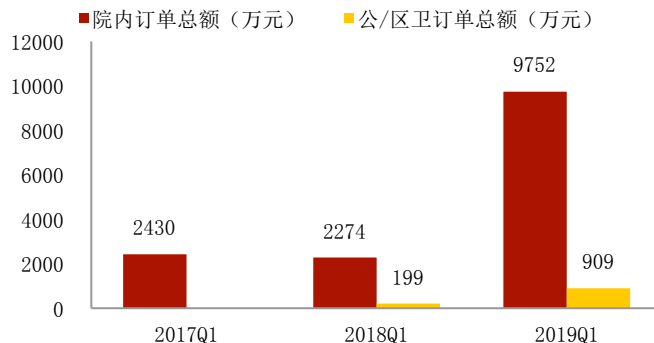
公司 17Q1/18Q1/19Q1 院内项目中标金额分别为 0.24/0.23/0.98 亿元，公/区卫项目中标金额分别为 0/199/909 万元，院内订单占比基本稳定在 90%左右。

图 31: 东华软件 2019Q1 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

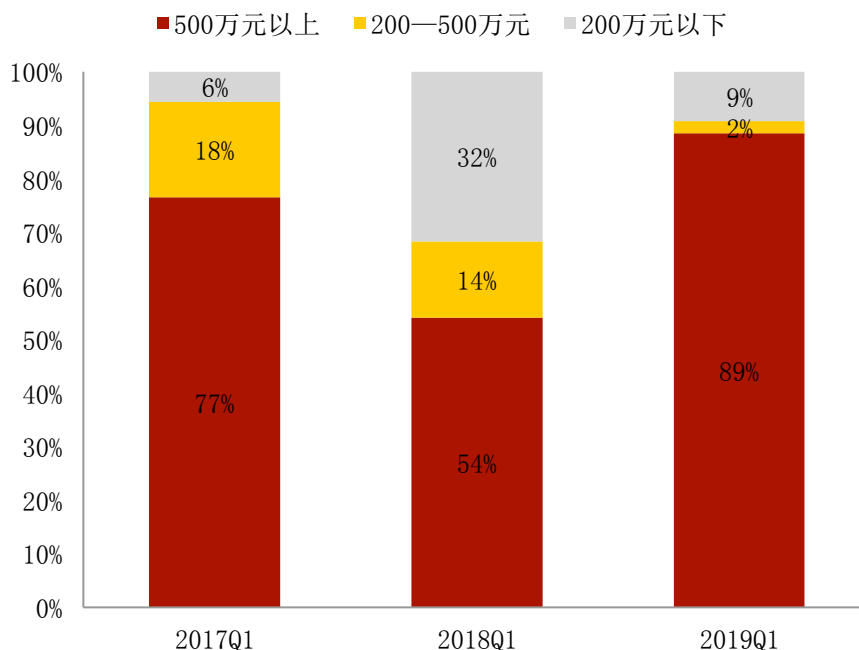
图 32: 东华软件 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司大额订单增长强劲。从订单金额区间分布来看, 公司 19Q1 的 500 万元以上订单总额占比显著增加, Q1/Q2/Q3 占比分别为 77%/54%/89%, 主要由大额数字化医院业务增长推动, 大额推动公司整体实现高速增长。

图 33: 东华软件 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比

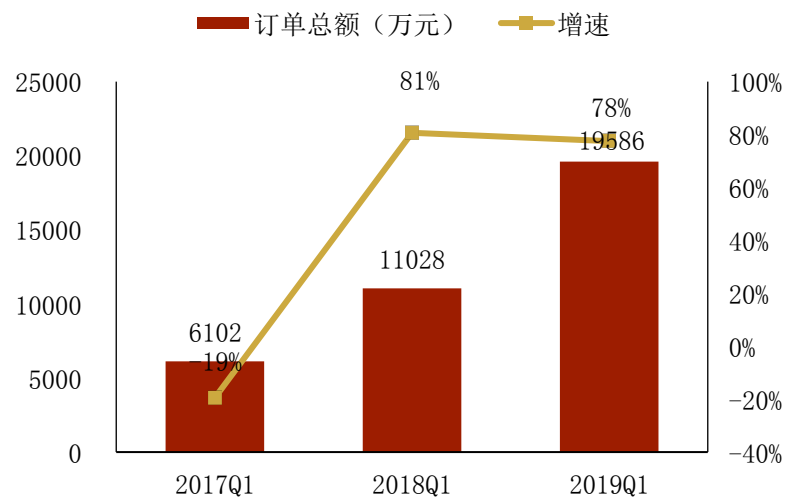


资料来源: 各大招标网站、招商证券

6、东软集团

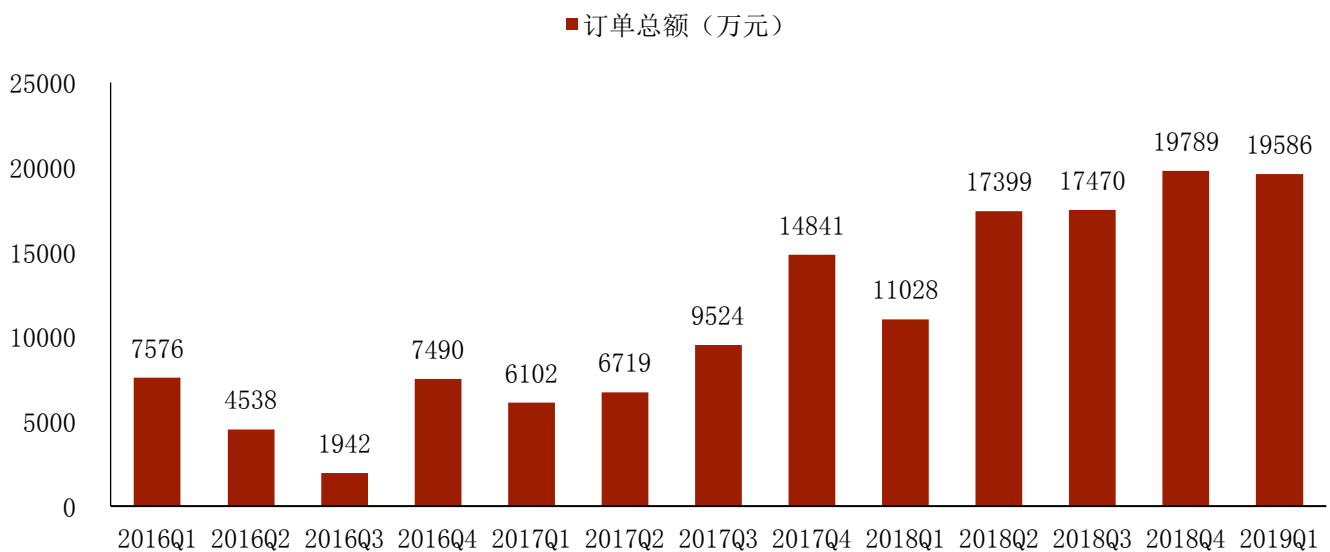
东软集团 2019Q1 共统计到医疗信息化订单 62 个, 订单总额 1.96 亿元, 去年同期 2018Q1 订单数量为 19 个, 订单总额为 1.10 亿元。公司 19Q1 订单实现同比增速 78%, 订单数量与订单金额均实现高速增长。

图 34: 东软集团 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 35: 东软集团 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

从大额订单项目来看, 公司超过 500 万元以上大单项目为 9 个, 金额共计 1.32 亿元。其中, 院内订单金额总计 7813 万元, 占大额订单总额的 59%, 公/区卫订单金额占比较高, 3 个公/区卫项目金额总计 5350 万元, 占大额订单总额的 41%。其中, 昆明医科大学第一附属医院医院信息化平台建设项目 (1 包、2 包) 高达 3681 万元。

表 9: 东软集团 2019Q1 大额订单

中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万元)
2019/1/21	昆明医科大学第一附属医院	昆明医科大学第一附属医院医院信息化平台建设项目 (1 包、2 包)	3681
2019/2/20	海南博鳌乐城国际医疗旅游先行区管理委员会	博鳌乐城先行区特许药械追溯管理平台项目 A 包	2287

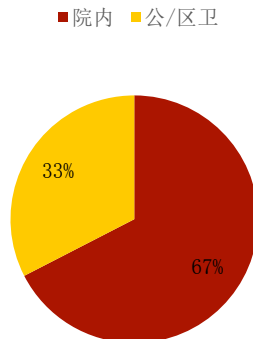
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2019/3/1	赣州市卫生健康委员会	赣州市卫生健康委员会赣州市人口健康平台	1975
2019/2/18	曲阜市人民医院	曲阜市人民医院 HIS 加平台建设项目	1387
2019/3/12	牡丹江市卫生和计划生育委员会	牡丹江市卫生和计划生育委员会_牡丹江市健康信息惠民平台项目及服务项目	1088
2019/3/31	长兴县人民医院	长兴县人民医院信息系统升级改造项目	866
2019/1/16	四川省人民医院	四川省人民医院信息系统升级维护服务采购项目（第二次）	693
2019/1/9	墨江哈尼族自治县人民医院	墨江哈尼族自治县人民医院数字化 X 射线摄影系统及影像中心系统软件采购项目	667
2019/1/2	交通银行股份有限公司安徽省分行	合肥市妇幼保健院银卫安康自助设备采购项目	519

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 19Q1 订单按中标项目类型划分：院内项目 53 个订单共计 1.32 亿元，占订单总额的 67%，公/区卫项目 9 个共计 6378 万元，占订单总额的 33%。

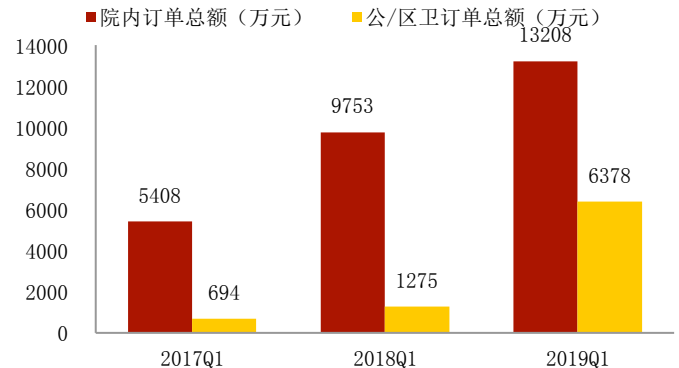
公司 17Q1/18Q1/19Q1 院内项目中标金额分别为 0.54/0.98/1.32 亿元，公/区卫项目中标金额分别为 0.07/0.13/0.64 亿元，今年以来，公/区卫项目金额占比不断提升，带动公司整体订单增长。

图 36：东软集团 2019Q1 订单项目类型占比



资料来源：各大招标网站、招商证券

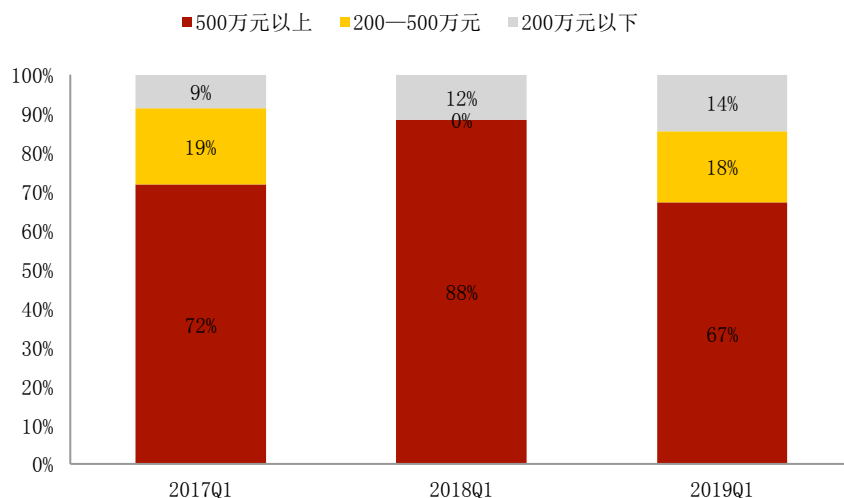
图 37：东软集团 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额



资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 2019 年第一季度 500 万元以上订单占比较 2018Q1 有所下降，由 88%降至 67%，200-500 万订单占比较 2018Q1 增加，从 0 万元增长至 3586 万元，占比增加至 18%，拉动整体业绩向好。

图 38: 东软集团 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比

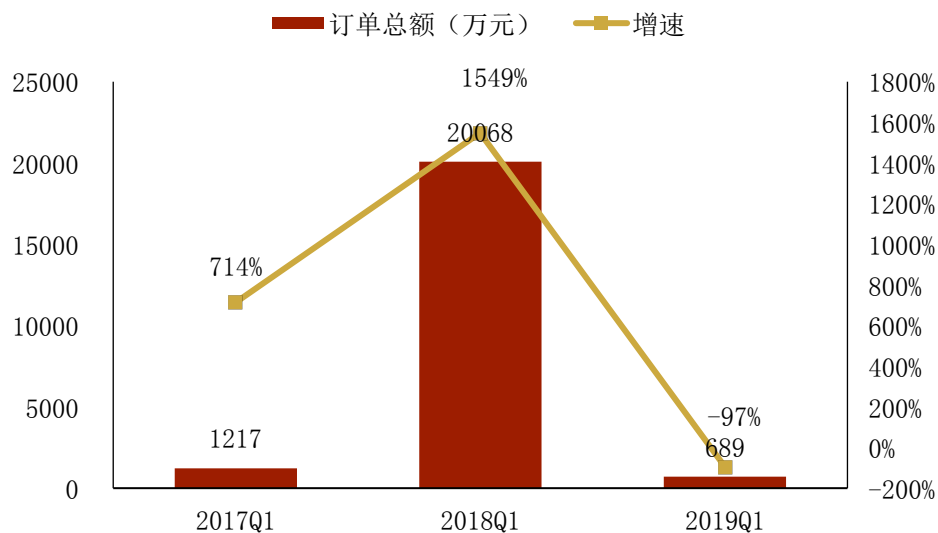


资料来源: 各大招标网站、招商证券

7、和仁科技

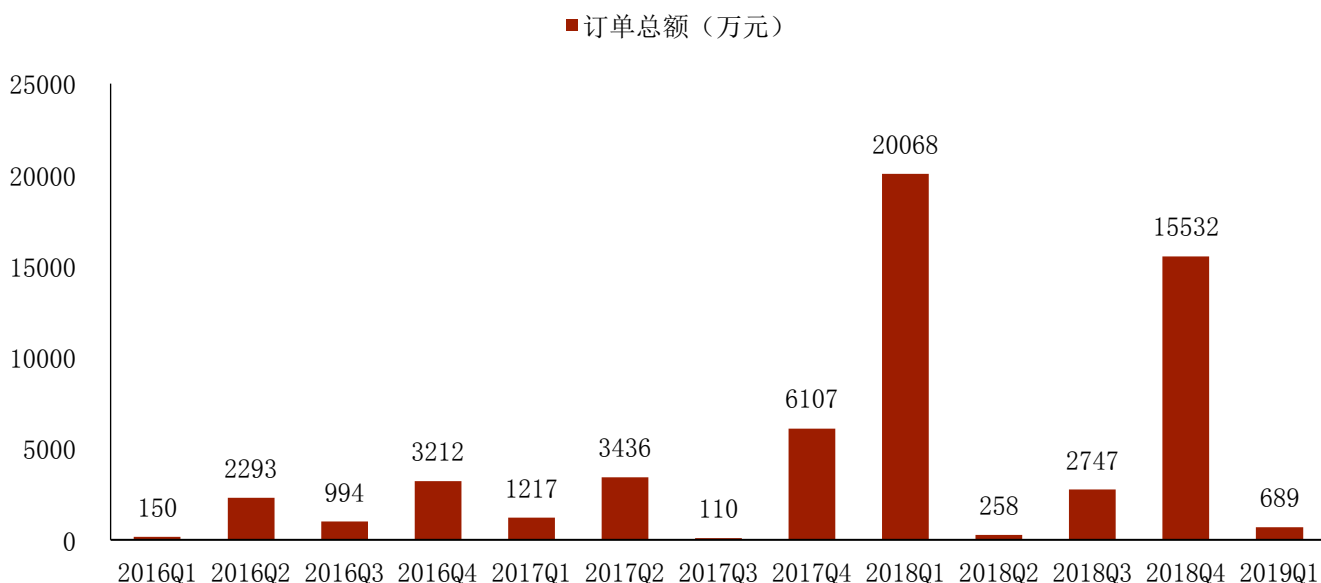
和仁科技 2019Q1 共统计到医疗信息化订单 3 个, 订单总额 689 万元, 去年同期 2018Q1 订单数量为 7 个, 订单总额为 2.01 亿元。公司 19Q1 订单同比下降 97%。

图 38: 和仁科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 39: 和仁科技 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

由于公司以提供解决方案为主，订单数量在 8 家公司中最少，2019 年第一季度内共统计到订单 3 个，其中来源于母公司和仁科技 2 个，分别为天津市第五中心医院信息系统集成平台项目_第 1 包和石家庄市第四医院监控设备采购项目（二次），订单总额为 635 万元。景德镇市第六人民医院电子病历升级及叫号系统 1 批为和仁科技子公司和仁云慧中标项目，金额为 55 万元。且从项目上来看，订单全部为院内信息化服务项目。

表 10: 和仁科技 2019Q1 订单梳理

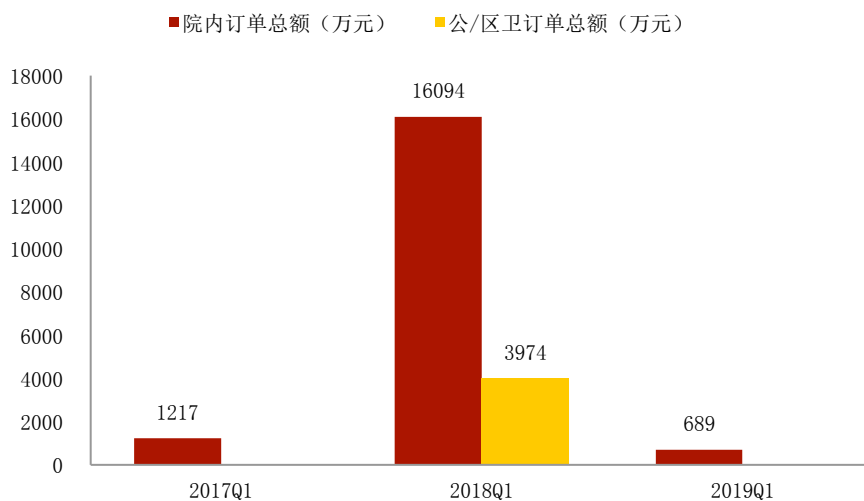
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2019/1/17	天津市第五中心医院	天津市第五中心医院信息系统集成平台项目_第 1 包	485
2019/1/16	石家庄市第四医院	石家庄市第四医院监控设备采购项目（二次）	150
2019/2/22	景德镇市第六人民医院	景德镇市第六人民医院电子病历升级及叫号系统 1 批	55

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 19Q1 订单按中标项目类型划分：订单项目 3 个全部为院内项目，共计 689 万元。

公司 17Q1/18Q1/19Q1 院内项目中标金额分别为 0.12/1.61/0.07 亿元，公/区卫项目仅在 2018Q1 实现中标，金额为 3974 万元。

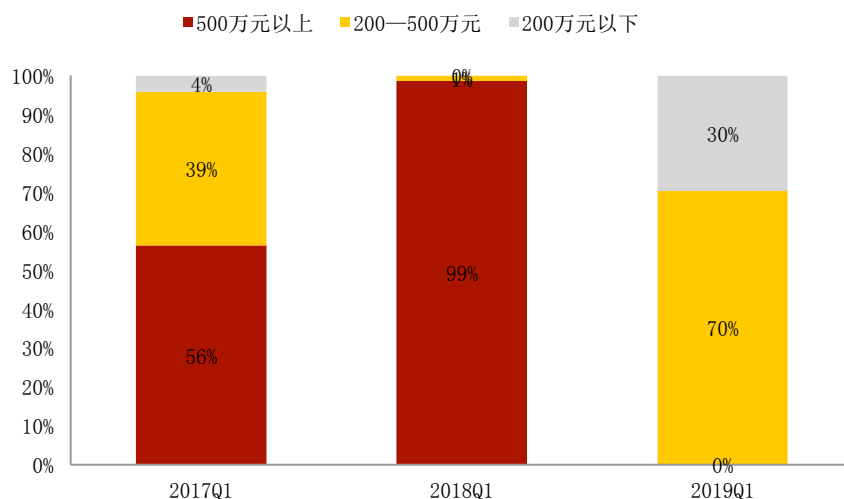
图 40: 和仁科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

从订单金额分布来看, 由于公司业务体量较小, 公司收入结构相对波动比较大, 第一季度大额订单金额为 485 万元, 占第一季度总金额的 70%, 同时小额订单占比提升。随着公司业务逐渐铺开, 后续系统升级、改造业务订单数量有望上升, 从而改善公司的收入结构。

图 41: 和仁科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额



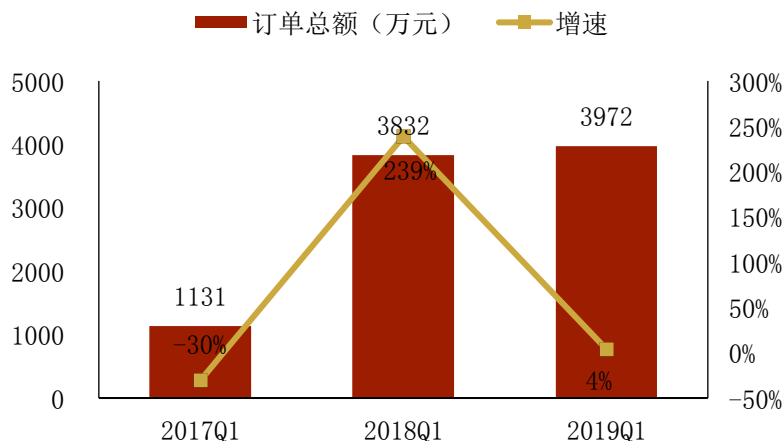
资料来源: 各大招标网站、招商证券

8、麦迪科技

麦迪科技 2019Q1 共统计到医疗信息化订单 29 个, 订单总额 3972 万元, 去年同期 2018Q1 订单数量为 26 个, 订单总额为 3832 万元。公司 19Q1 订单总额实现同比增速 4%。

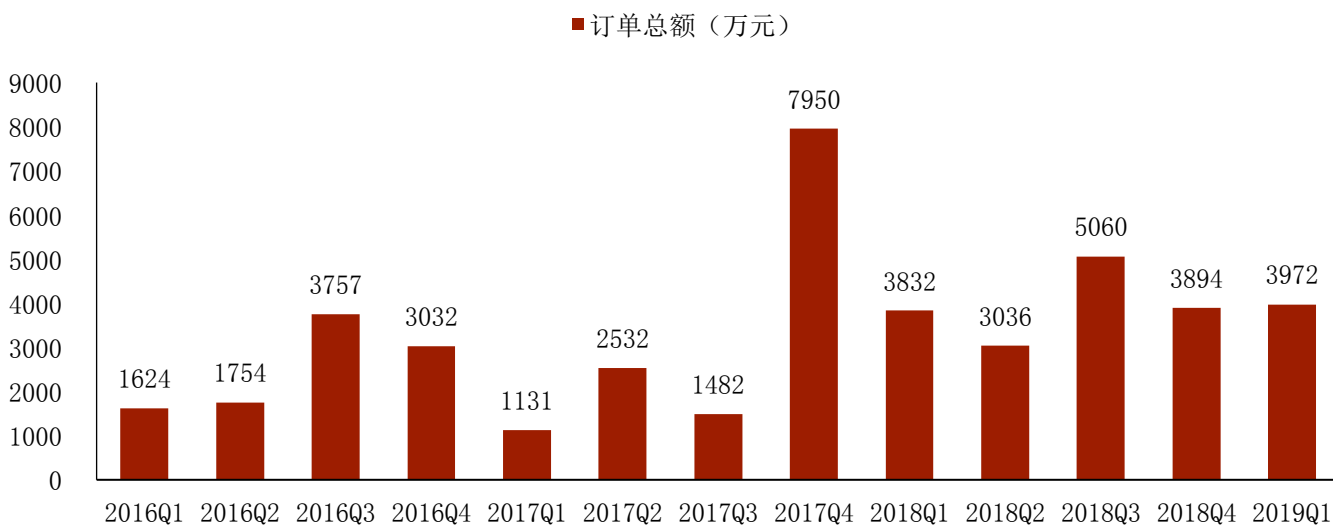
公司进入三季度后订单数量环比明显增加，并获得数字化手术室的千万级大单，17Q1/18Q1/19Q1 订单总额分别为 0.11/0.38/0.40 亿元，对应同比增速分别为 -30%/239%/4%。

图 42: 麦迪科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 43: 麦迪科技 2016-2019Q1 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

公司一季度 200 万元以上的订单共 7 个，总额 3086 万元，去年同期为 4 个，总额 2139 万元。2019Q1 全部 29 个订单平均金额为 136 万元，相对其他 7 家公司较低，原因为麦迪科技专注于标准化较高的科室级产品，具有低价、高毛利的特点。公司中标 892 万元的广州医科大学附属第一医院手术全流程智能管理平台项目为 19Q1 最大订单，大额项目能力已获市场认可。

表 11: 麦迪科技 2019Q1 大额订单

中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万元)
2019/1/11	广州医科大学附属第一医院	广州医科大学附属第一医院手术全流程智能管理平台项目	892
2019/2/26	苏州市吴江区卫计委	苏州市吴江区 531 信息化项目 (部分)	674

敬请阅读末页的重要说明

Page 28

中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2019/2/27	广州医药有限公司	广州医药有限公司中山大学孙逸仙纪念医院手术麻醉系统项目	439
2019/2/12	华中科技大学同济医学院附属同济医院	华中科技大学同济医学院附属同济医院门急诊管理信息系统项目	338
2019/3/9	内蒙古科技大学包头医学院第一附属医院	包头医学院第一附属医院手术安全核查系统	285
2019/2/1	福建省漳州市医院	重症监护临床信息系统及急诊预检分诊系统采购	258
2019/3/12	吉林大学第一医院	吉林大学第一医院急诊医学临床信息系统采购项目	200

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 19Q1 订单按中标项目类型划分：院内项目 28 个共计 3299 万元，占订单总额的 83%，公/区卫项目 1 个订单共计 674 万元，占订单总额的 17%。

公司 2017Q1/2018Q1/2019Q1 院内项目中标金额分别为 0.11/0.34/0.33 亿元，公/区卫项目中标金额分别为 50/417/674 万元，院内订单金额占比稳定在 90%以上。

图 44：麦迪科技 2019Q1 订单项目类型占比

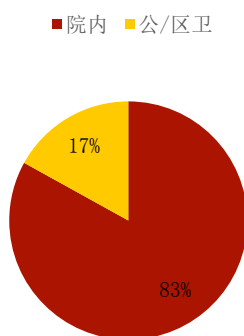
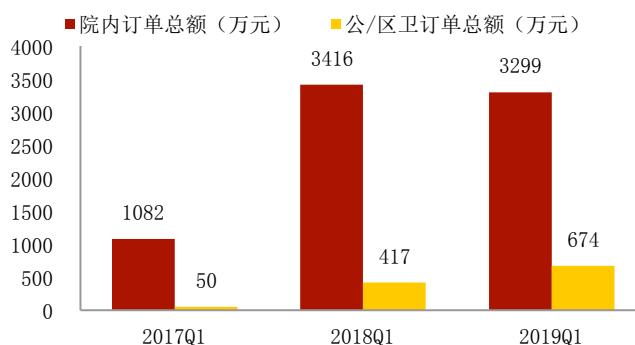


图 45：麦迪科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单项目类型金额

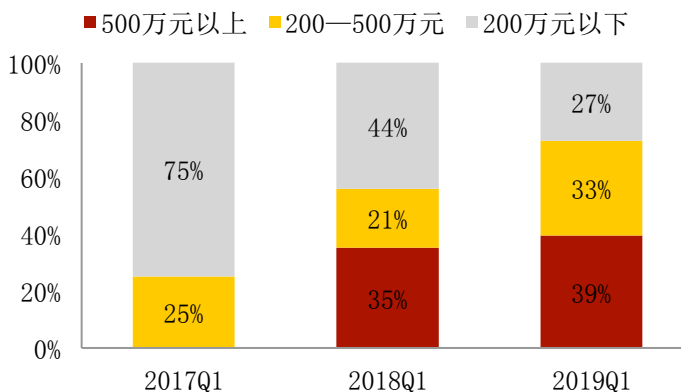


资料来源：各大招标网站、招商证券

资料来源：各大招标网站、招商证券

从订单金额区间分布来看，公司大额订单占比稳定增长，订单结构优化。公司 200 万元以上订单 17Q1/18Q1/19Q1 占比分别为 25%/36%/72%，稳定增长的大额订单是公司持续增长的推动力。

图 46：麦迪科技 2017Q1/2018Q1/2019Q1 订单各金额区间占比



资料来源：各大招标网站、招商证券

三、投资建议

继续重点推荐订单高增长、业绩确定性高的龙头公司创业慧康、卫宁健康，以及院内订单高增长的思创医惠。

创业慧康（重点推荐）

公司 18 年医疗行业业务实现营收 8.32 亿元，同比增长 38.49%，不断验证行业景气度提升。公司 18 年及 19 年一季度订单持续落地，医疗物联网业务将进入快速增长期，19 年业绩增长动力十足。公司“一体两翼”战略不断深化，打造“未来医疗”新模式。公司目前已形成以医卫信息化事业群、医卫物联网事业群、医卫互联网事业群的“一体两翼”的业务格局，基于传统医院信息化及区域卫生信息化业务，积极布局互联网医院建设运营、健康大数据运营、健康城市运营、智慧医疗物联网等新一代技术在医疗场景的落地，精准挖掘用户需求，持续拓展公司业务边界，打开公司长期发展空间。

卫宁健康（重点推荐）

公司 18 年及 19 年 Q1 实现高速增长，且公司创新业务发展势头良好。公司创新业务发展态势良好，实现盈利可期。2018 年公司互联网子公司收入共计 1.74 亿元，同比增长 123%，实现高速增长。近日卫宁科技中标了医保局基金运行及审计监督子系统、医疗保障智能监管子系统。纳里健康与阿里深度合作，上线全国首个“服务+监管”一体化互联网医院平台。我们认为互联网医院是后续医疗互联网商业模式落地的重要载体，公司布局已经走在全国前列，未来云医平台有望实现快速发展。钥匙圈、卫宁互联网等子公司也在报告期内获得快速发展。公司 19 年公司双轮驱动战略将进入加速发展期，我们持续看好公司作为医疗信息化行业龙头公司的长期投资价值。

思创医惠（重点推荐）

公司智慧医疗业务在 2018 年实现 36.17% 的增长，连续中标实施了南京鼓楼医院江北国际医院智慧医院应用架构项目等多个千万以上标杆项目。同时，在医院信息化评级领域，公司助力复旦大学附属儿科医院、昆明市儿童医院分别通过 HIMSS EMRAM(住院和急诊)七级评审；助力首都医科大学宣武医院等医院分别通过了四级甲等互联互通测评；助力苏北人民医院通过电子病历五级评审，进一步验证公司全院级信息化实施竞争优势。公司商业智能业务 18 年收入企稳，我们判断其未来毛利率下行空间有限。同时，公司商誉减值风险基本释放完毕。公司智慧医疗业务 18 年公开中标金额稳定增长为 19 年业绩增长打下坚实基础，电子病历评审政策带来的订单井喷有望在 19 年下半年兑现，为 20 年业绩增长提供有力保障。

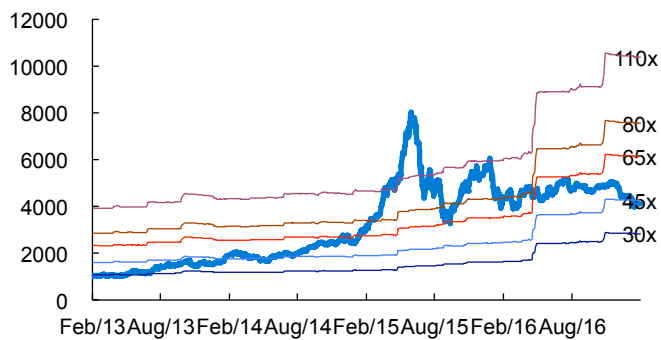
表 12：可比公司估值表

公司名称	证券代码	2018 利润 (亿元)	2019 利润 (亿元)	2020 利润 (亿元)	2018PE	2019PE	2020PE	PB	市值
创业慧康	300253.SZ	2.11	2.83	3.61	51.5	41.0	32.1	5.0	116
卫宁健康	300451.SZ	3.03	4.17	5.49	52.5	55.2	41.9	7.6	230
思创医惠	300078.SZ	1.43	2.03	2.75	53.5	40.9	30.2	3.8	83
万达信息	300168.SZ	2.32	4.60	5.65	54.5	35.9	29.2	4.5	165

公司名称	证券代码	2018 利润 (亿元)	2019 利润 (亿元)	2020 利润 (亿元)	2018PE	2019PE	2020PE	PB	市值
东华软件	002065.SZ	8.02	9.00	10.89	55.5	28.6	23.6	2.8	257
东软集团	600718.SH	1.10	5.12	6.06	56.5	33.6	28.4	1.9	172
和仁科技	300550.SZ	0.40	0.82	1.18	57.5	67.1	46.6	10.0	55
麦迪科技	603990.SH	0.55	0.72	0.95	58.5	59.7	45.3	9.0	43

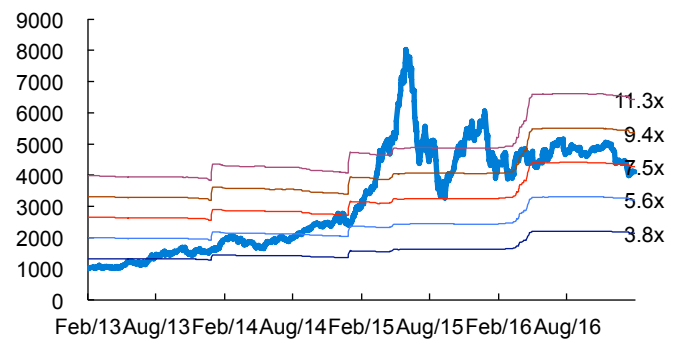
资料来源: Wind、招商证券

图 47: 计算机行业历史PEBand



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 48: 计算机行业历史PBBand



资料来源: 贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘泽晶：2014/15 年新财富计算机行业团队第三、第五名，2014 年水晶球团队第三名。中央财经大学硕士毕业，8 年从业经验。

刘玉萍：招商证券计算机行业分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士，对外经济贸易大学经济学学士。2017 年加入招商证券研究所。

范映蕊：招商证券计算机行业分析师，美国本特利大学商业分析专业硕士，中央财经大学管理学学士。2017 年 8 月加入招商证券研究所。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

敬请阅读末页的重要说明

Page 32

“慧博资讯”是中国领先的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>