

推荐（维持）

## 订单增长超预期——冬天里的阳光

2018 年 11 月 06 日

## 医疗信息化订单统计系列（二）

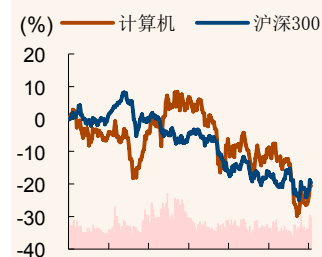
上证指数 2659

## 行业规模

		占比%
股票家数（只）	180	5.1
总市值（亿元）	15617	3.4
流通市值（亿）	10560	2.9

## 行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-7.3	-24.1	-19.0
相对表现	-2.2	-10.5	-0.8

Nov-17 Feb-18 Jun-18 Oct-18  
资料来源：贝格数据、招商证券

## 相关报告

1、《群雄并起，逐鹿中原——医疗信息化订单统计系列（一）》  
2018-8-22

刘泽晶

010-57601795

liuzejing@cmschina.com.cn

S1090516040001

研究助理

范映蕊

fanyirui@cmschina.com.cn

医疗信息化行业 2018Q3 订单再迎加速，订单总金额 12.26 亿元，同比增长 131%，行业 2018 年前三季度订单总额已达 27.28 亿元，实现同比增速 87%。订单高增长持续验证行业景气度提升，行业内上市公司业绩基石已筑，未来有望持续超预期。

□ 医疗信息化行业景气度持续向上，未来一年是业绩加速兑现期。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 2018Q3 订单总额 12.26 亿元，同比增长 131%，前三季度订单已达到 27.28 亿元，实现同比增速 87%。下半年医疗信息化开始进入招标旺季，我们预计全年订单总额统计数据有望超过 45 亿元，同比增速达 75%，超过我们之前的预期。由于行业大订单数量增多，大订单执行周期为一年到一年半，我们认为未来一年板块业绩将实现高速增长。

□ 政策极度友好，公/区卫平台信息化建设更享结构化红利。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。从过去两年多的行业订单情况来看，由各地卫生部门主导建设的实现医院外部连接的公/区卫平台已经进入加速建设期，18Q3 公/区卫端订单总额 5.55 亿元，与 17Q3 同比增长 242.9%，远超三季度行业整体同比增速。今年以来公/区卫订单金额占比不断提升，18Q1/18Q2/18Q3 分别为 27.6%/38.4%/45.3%，体现了政策引导下公/区卫业务需求持续增长与加速落地，拥有广泛公/区卫平台客户的公司更能享受到结构性变化的红利。

□ 卫健委三级医院电子病历升级要求将加速行业订单释放。今年 8 月底卫健委发布《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》，要求 2020 年前所有三级医院电子病历应用水平达到 4 级以上。截止 2017 年年底，我国共有三级医院 2340 家，目前平均电子病历应用水平分级评级仍未达 3 级，而 4 级评级的核心在于科室间患者信息的互联互通，将大力推动院内系统整合和平台建设的投入，加速行业订单释放。

□ 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软件、卫宁健康，建议关注公/区卫市场份额最高的万达信息。

□ 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	17EP S	18EP S	19EP S	18P E	19P E	PB	评级
卫宁健康	13.83	0.14	0.21	0.32	65.7	43.1	7.5	强烈推荐-A
创业软件	20.40	0.34	0.48	0.61	42.9	33.4	4.5	强烈推荐-A
万达信息	11.85	0.32	0.35	0.52	34.4	23.6	3.7	审慎推荐-A
东华软件	7.64	0.21	0.32	0.38	24.2	20.1	2.6	审慎推荐-A
东软集团	12.15	0.85	0.40	0.51	30.5	24.0	1.7	审慎推荐-A
思创医惠	9.77	0.16	0.27	0.36	35.9	27.5	3.7	审慎推荐-A
麦迪科技	30.60	0.63	0.80	1.05	38.5	29.4	5.7	
和仁科技	40.82	0.41	0.59	0.85	69.4	47.9	6.4	

资料来源：公司数据、招商证券

## 正文目录

一、行业总观：医疗信息化建设需求进入加速释放期 .....	5
1、2018 前三季度：持续高增长，行业景气度提升不断验证 .....	5
2、2018Q3：公/区卫业务推动行业订单增长再加速 .....	6
3、三季度行业政策持续落地，政策利好不断 .....	8
二、行业内各公司细观 .....	10
1、卫宁健康 .....	12
2、创业软件 .....	10
3、万达信息 .....	14
4、思创医惠 .....	17
5、东华软件 .....	19
6、东软集团 .....	21
7、和仁科技 .....	23
8、麦迪科技 .....	25
三、投资建议 .....	28

## 图表目录

图 1：行业整体 2016-2018Q1-Q3 订单总额及增速 .....	5
图 2：行业 2016-2018Q3 各季度订单总额 .....	5
图 3：行业 2016-2018Q3 各季度订单数量及均额 .....	6
图 4：行业 2018Q3 订单总额及增速 .....	6
图 5：行业今年以来订单总额及增速 .....	6
图 6：2018Q1-Q3 行业院内、公/区卫订单金额占比 .....	6
图 7：17/18Q3 各金额区间订单数量 .....	7
图 8：17/18Q3 各金额区间订单总额 .....	7
图 9：2018 Q3 院内订单各公司订单金额占比 .....	8
图 10：2018 Q3 公/区卫订单各公司订单金额占比 .....	8
图 11：创业软件 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速 .....	10
图 12：创业软件 2016-2018Q3 各季度订单总额 .....	10
图 13：创业软件 2018Q3 订单项目类型占比 .....	11
图 14：创业软件 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额 .....	11
图 15：创业软件 2018 Q3 订单地域分布 .....	12

图 16: 创业软件 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比.....	12
图 17: 卫宁健康 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速.....	12
图 18: 卫宁健康 2016-2018Q3 各季度订单总额.....	13
图 19: 卫宁健康 2018Q3 订单项目类型占比 .....	14
图 20: 卫宁健康 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额.....	14
图 21: 卫宁健康 2018 Q3 订单地域分布.....	14
图 22: 卫宁健康 2018Q1-Q3 订单各金额区间占比.....	14
图 23: 万达信息 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速.....	15
图 24: 万达信息 2016-2018Q3 各季度订单总额.....	15
图 25: 万达信息 2018Q3 订单项目类型占比 .....	16
图 26: 万达信息 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额.....	16
图 27: 万达信息 2018 Q3 订单地域分布.....	16
图 28: 万达信息 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比.....	16
图 29: 思创医惠 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速.....	17
图 30: 思创医惠 2016-2018Q3 各季度订单总额.....	17
图 31: 思创医惠 2018Q3 订单项目类型占比 .....	18
图 32: 思创医惠 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额.....	18
图 33: 思创医惠 2018 Q3 订单地域分布.....	19
图 34: 思创医惠 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比.....	19
图 35: 东华软件 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速.....	19
图 36: 东华软件 2016-2018Q3 各季度订单总额.....	20
图 37: 东华软件 2018Q3 订单项目类型占比 .....	20
图 38: 东华软件 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额.....	20
图 39: 东华软件 2018 Q3 订单地域分布.....	21
图 40: 东华软件 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比.....	21
图 41: 东软集团 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速.....	21
图 42: 东软集团 2016-2018Q3 各季度订单总额.....	22
图 43: 东软集团 2018Q3 订单项目类型占比 .....	22
图 44: 东软集团 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额.....	22
图 45: 东软集团 2018 Q3 订单地域分布.....	23
图 46: 东软集团 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比.....	23
图 47: 和仁科技 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速.....	23

图 48: 和仁科技 2016-2018Q3 各季度订单总额 .....	24
图 49: 和仁科技 2018Q3 订单项目类型占比 .....	25
图 50: 和仁科技 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额 .....	25
图 51: 和仁科技 2018 Q3 订单地域分布 .....	25
图 52: 和仁科技 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比 .....	25
图 53: 麦迪科技 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速 .....	26
图 54: 麦迪科技 2016-2018Q3 各季度订单总额 .....	26
图 55: 麦迪科技 2018Q3 订单项目类型占比 .....	27
图 56: 麦迪科技 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额 .....	27
图 57: 麦迪科技 2018 Q3 订单地域分布 .....	27
图 58: 麦迪科技 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比 .....	27
图 59: 计算机行业历史PEBand .....	29
图 60: 计算机行业历史PBBand .....	29
表 1: 2018Q3 行业大额订单 .....	7
表 2: 三季度新增医疗信息化相关政策梳理 .....	8
表 3: 《互联网诊疗管理办法（试行）》等 3 份文件主要内容 .....	9
表 4: 创业软件 2018Q3 大额订单 .....	11
表 5: 卫宁健康 2018Q3 大额订单 .....	13
表 6: 万达信息 2018Q3 大额订单 .....	15
表 7: 思创医惠 2018Q3 大额订单 .....	18
表 8: 东华软件 2018Q3 大额订单 .....	20
表 9: 东软集团 2018Q3 大额订单 .....	22
表 10: 和仁科技 2018Q3 订单梳理 .....	24
表 11: 天津和仁 2018Q3 订单梳理 .....	24
表 12: 麦迪科技 2018Q3 大额订单 .....	26
表 13: 可比公司估值表 .....	28

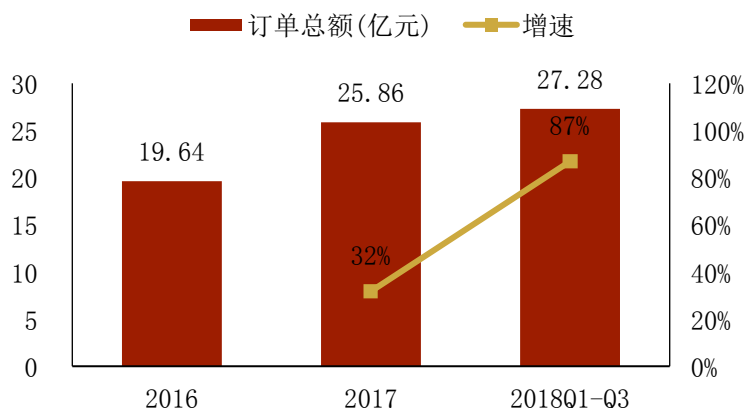
## 一、行业总观：医疗信息化建设需求进入加速释放期

今年 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 2018Q3（2018.07-2018.09）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、创业软件、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 2018 三季度医疗信息化（不包含医保）相关订单 425 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、2018 前三季度：持续高增长，行业景气度提升不断验证

2018 年前三季度行业订单总额达 27.28 亿元，同比增速为 87%，已超去年全年订单总额。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，三季度开始进入真正的招投标阶段，从往年数据来看，四季度订单金额约占全年订单总和的一半。我们预计 2018 年四季度行业整体将继续保持快速增长，全年订单总额有望突破 45 亿元。

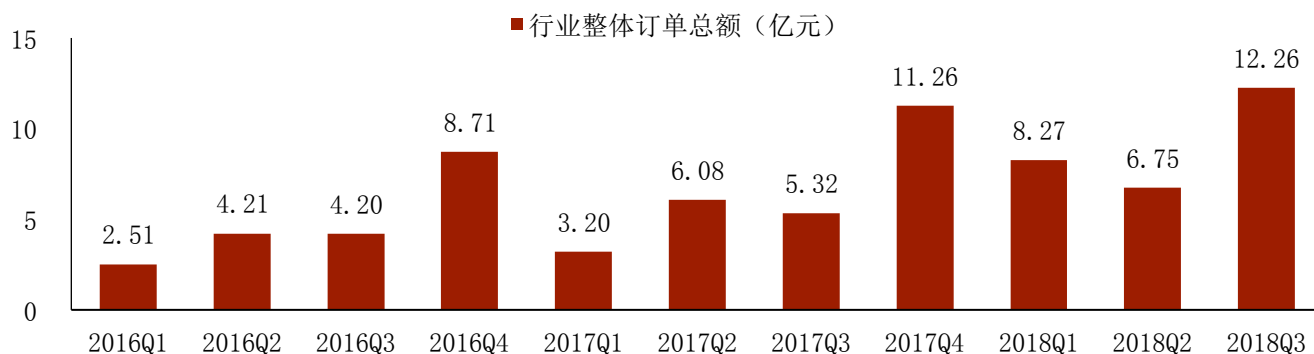
图 1：行业整体 2016-2018Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

今年以来政策不断催化，行业订单呈现集中释放的态势，2018Q1-Q3 订单总额分别为 8.27、6.75、12.26 亿元，同比增长 158%、11%、130%。各季度订单均额方面，18 年 Q3 订单均额 289 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 2016-2018Q3 各季度订单总额

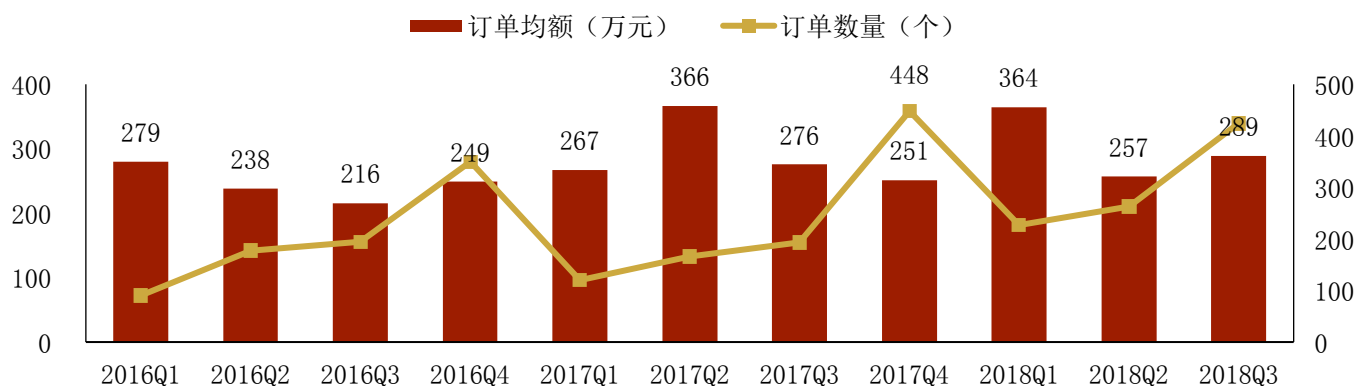


资料来源：各大招标网站、招商证券

敬请阅读末页的重要说明



图 3：行业 2016-2018Q3 各季度订单数量及均额

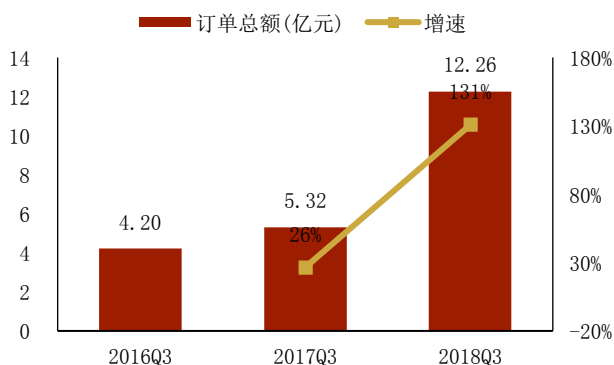


资料来源：各大招标网站、招商证券

## 2、2018Q3：公/区卫业务推动行业订单增长再加速

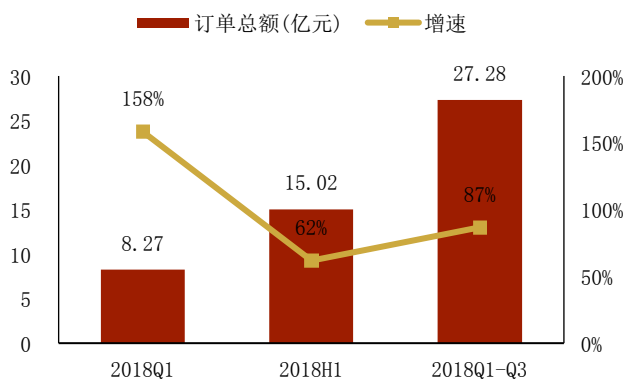
2018Q3 订单增速远超市场预期，订单总额 12.26 亿元，同比增长 131%，在上半年 62% 增速的基础上大幅提高，拉动 2018 前三季度同比 87% 的增长。

图 4：行业 2018Q3 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

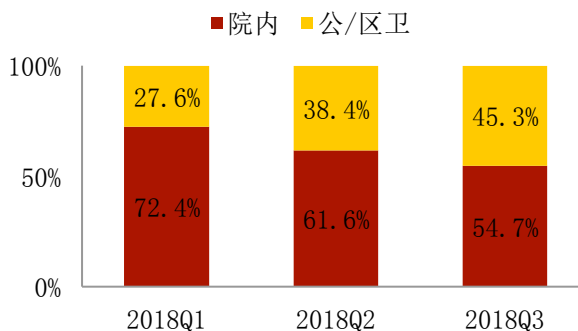
图 5：行业今年以来订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

今年三季度行业增长主要来自于：首先是公/区卫端订单加速落地，带动行业整体增速加快。18Q3 公/区卫端订单总额 5.55 亿元，与 17Q3 同比增长 242.9%，远超三季度行业整体同比增速。今年以来公/区卫订单金额占比不断提升，18Q1/18Q2/18Q3 分别为 27.6%/38.4%/45.3%，体现了政策引导下公/区卫业务需求旺盛。

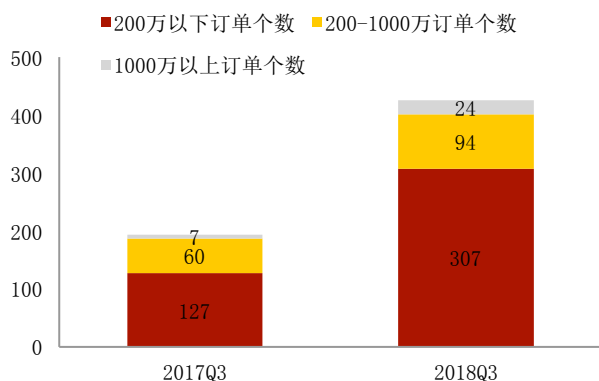
图 6：2018Q1-Q3 行业院内、公/区卫订单金额占比



资料来源：各大招标网站、招商证券

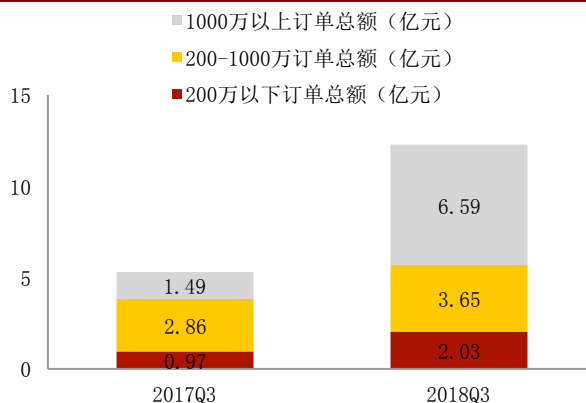
其次订单数量大幅增长，由 17Q3 的 194 个订单增长到今年的 425 个，以及订单质量大幅提升，今年三季度订单中千万以上订单达 24 个，远超去年同期的 7 个。其中大额订单多来自信息化平台建设、运维项目，大额订单的爆发式增长体现出行业需求强劲。

图 7: 17/18Q3 各金额区间订单数量



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 8: 17/18Q3 各金额区间订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

2018Q3 千万级以上订单共计 24 个，其中上海申康医院发展中心医联工程二期（便民服务与电子病历）系统订单金额高达 1.3 亿元，是目前我们订单统计报告覆盖范围内首个金额过亿的订单，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。大额订单的翻倍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: 2018Q3 行业大额订单

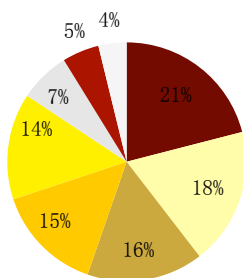
中标公司	招标单位	项目类型	项目名称	项目金额（万元）
万达信息	上海申康医院发展中心	公/区卫	医联工程二期系统	12912
创业软件	淄博市中心医院	三甲	淄博市中心医院信息化建设项目	5280
卫宁健康	长治医学院附属和平医院	三甲	信息化建设项目	4326
东软集团	南京市江宁区卫生局	公/区卫	江宁区全民人口健康信息化建设	4290
东华软件	内蒙古包钢医院	三甲	数字化智慧医院一体化建设项目	3998
思创医惠	高新兴智慧城市运营公司	公/区卫	宁乡市智慧城市 PPP 项目智慧医疗一期	3268
卫宁健康	上海申康医院发展中心	公/区卫	医联工程二期	3209
万达信息	深圳市龙岗区卫生局	公/区卫	龙岗区公立医院信息系统（区域医疗安全与质控管理）	2638
卫宁健康	山西省人民医院	三甲	信息化建设项目	2185
东软集团	怀化市第一人民医院	三甲	信息化系统建设等项目公开招标采购项目	2157
万达信息	中国银行日照分行	公/区卫	日照市全民健康信息平台	1980
东华软件	南方医科大学	三甲	南方医院数字化医院硬件平台二期项目	1891
麦迪科技	复旦大学附属肿瘤医院	三甲	数字化手术室项目	1880
东华软件	合肥离子医学中心有限公司	公/区卫	医疗应用信息系统软硬件采购项目	1870
东华软件	重庆市人民医院	三甲	智慧医院信息化软件项目	1820
卫宁健康	清徐县人民医院	二级	医疗信息化服务建设项目	1759
思创医惠	广州市增城区新塘医院	二级	医院信息系统一期建设采购项目	1498
创业软件	国瑞健康产业投资有限公司	公/区卫	“健康临安”信息化及区域一体化建设	1468
思创医惠	西昌市人民医院	三乙	信息集成平台建设采购项目	1406
和仁科技	浙大医学院附属第四医院	三甲	信息化工程二期项目	1279
创业软件	福建医科大学	三甲	附属第三医院信息化建设采购项目	1237
思创医惠	东莞市第八人民医院	三乙	基于医院信息集成平台的智慧医院建设	1231
卫宁健康	上海市嘉定区卫生信息中心	公/区卫	卫生信息中心应用软件开发	1187
东软集团	北京市医院管理局	公/区卫	市属医院成本管理服务	1165

资料来源：各大招标网站、招商证券

第三季度院内订单中卫宁健康、东华软件、创业软件获单能力居前三位，订单金额占比分别为 21%、18%、16%，分布较为均衡；公/区卫订单主要来自于万达信息、卫宁健康、东软集团和创业软件四家公司，占比分别为 49%、15%、14%、12%，呈现一超多强态势。

图 9：2018 Q3 院内订单各公司订单金额占比

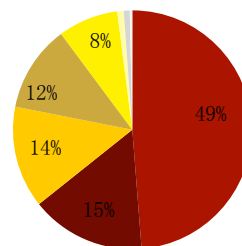
■ 卫宁 ■ 东华 ■ 创业 ■ 东软 ■ 医惠 ■ 麦迪 ■ 万达 ■ 和仁



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 10：2018 Q3 公/区卫订单各公司订单金额占比

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



资料来源：各大招标网站、招商证券

### 3、三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。今年三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 2：三季度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
2018.8	国务院	《深化医药卫生体制改革 2018 年下半年重点工作任务》	有序推进分级诊疗制度建设、建立健全现代医院管理制度、加快完善全民医保制度、建立优质高效的医疗卫生服务体系等
2018.8	卫健委医政医管局	《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》	建立健全电子病历信息化建设工作机制、不断加强电子病历信息化建设、充分发挥电子病历信息化作用加强电子病历信息化水平评价
2018.9	卫健委	《国家健康医疗大数据标准、安全和服务管理办法（试行）》	加强健康医疗大数据服务管理，促进“互联网+医疗健康”发展，充分发挥健康医疗大数据作为国家重要基础性战略资源的作用
2018.9	卫健委、中医药局	《互联网诊疗管理办法（试行）》、《互联网医院管理办法（试行）》、《远程医疗服务管理规范（试行）》	进一步规范互联网诊疗行为，发挥远程医疗服务积极作用，提高医疗服务效率，保证医疗质量和医疗安全

资料来源：招商证券整理

今年 8 月 20 日国务院发布印发《深化医药卫生体制改革 2018 年下半年重点工作任务》的通知。医院信息化方面，《通知》提出开展建立健全现代医院管理制度试点，及时总结推广医院科学化、精细化、信息化管理经验做法，到 2018 年底，各省份选择辖区内 20%的二级、三级公立医院和 10%的社会力量举办的非营利性医院开展制定章程的试点工作。公共、区域卫生方面，《通知》强调有序推进分级诊疗制度建设，进一步规范医疗联合体建设和发展，完善医疗联合体建设和分级诊疗考核，完善医疗卫生县乡一体化、乡村一体化管理。此外《通知》在医保、药品等领域也提出相应要求，大健康领域改革实现统筹推进。

8 月底，卫健委医政医管局发布的《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》中明确提出到 2019 年，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。这一政策极大拉动了行业需求，从 2011 年底当时的卫计委首次发布电子病历评级方法和标准以来，首次对医疗机构设定了明确的信息化建设标准和时间点的要求。我们认为这一政策的发布是一个开始，未来针对二级医院、区域卫生平台等的医疗信息化建设会有更多详细的规范和标准出台。

9 月卫计委发布的《国家健康医疗大数据标准、安全和服务管理办法（试行）》明确了健康医疗大数据的定义、内涵和外延，以及制定办法的目的依据、适用范围、遵循原则和总体思路等，并从标准管理、安全管理、服务管理、管理监督四个方面对健康医疗大数据的应用加以规范，其中标准是前提、安全是保障、服务是目的。同时在管理监督方面，强调了日常监督管理职责、提出了责任追究制度。

9 月卫计委、中医药局发布的《互联网诊疗管理办法（试行）》等 3 份文件将“互联网+医疗服务”分为三类，即远程医疗、互联网诊疗活动、互联网医院。3 份文件分别对应以上三类“互联网+医疗服务”，明确互联网医院性质及与实体医疗机构的关系，以及相关的准入规则、执业规则、监督管理要求等，对医院信息化水平的要求进一步提升。

表 3：《互联网诊疗管理办法（试行）》等 3 份文件主要内容

主要内容	远程医疗	互联网诊疗	互联网医院
<b>管理范围/总则</b>	明确远程医疗服务的两种情形，以及与互联网医院之间的管理。	明确互联网诊疗是指医疗机构利用在本机构注册的医师，通过互联网等信息技术开展部分常见病、慢性病复诊和“互联网+”家庭医生签约服务。	明确互联网医院概念，包括作为实体医疗机构第二名称的互联网医院，以及依托实体医疗机构独立设置的互联网医院。
<b>基本条件/准入规则</b>	对医疗机构、人员、设备设施的基本条件作出了规定。	明确互联网诊疗活动应当由取得《医疗机构执业许可证》的医疗机构提供。对新申请设置的医疗机构和已执业的医疗机构拟开展互联网诊疗活动，分别规定了准入程序。	从诊疗科目、科室设置、人员、房屋和设备设置、规章制度等方面，对互联网医院提出基本要求。明确了申请设置互联网医院和实体医疗机构拟将互联网医院作为第二名称的准入程序。
<b>执业规则</b>	重点明确了远程医疗合作协议的主要内容，对知情同意、资料保存进行了明确，并规定了远程会诊和远程诊断的界限和服务流程。	对医疗机构开展互联网诊疗活动的技术要求、人员要求、诊疗要求、电子病历、在线处方、信息安全和患者隐私保护等内容进行了规范，同时，提出医疗机构开展互联网诊疗活动应当符合分级诊疗相关规定，与其功能定位相适应。	从科室设置、人员要求、技术要求、诊疗行为、电子病历、在线处方、信息安全和患者隐私保护等方面，对互联网医院的执业活动进行了规定。
<b>监督管理</b>	从参与远程医疗的机构、人员和医疗质量三个方面提出管理要求。明确了卫生健康行政部门的监管责任，远程医疗服务发生医疗争议时责任划分。	对医疗机构自我监督管理、卫生健康行政部门开展行业监管作出要求。	互联网医院应当严格按照国家法律法规加强内部各项管理。同时，对卫生健康行政部门开展行业监管作出要求。

资料来源：中国政府网、招商证券

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。

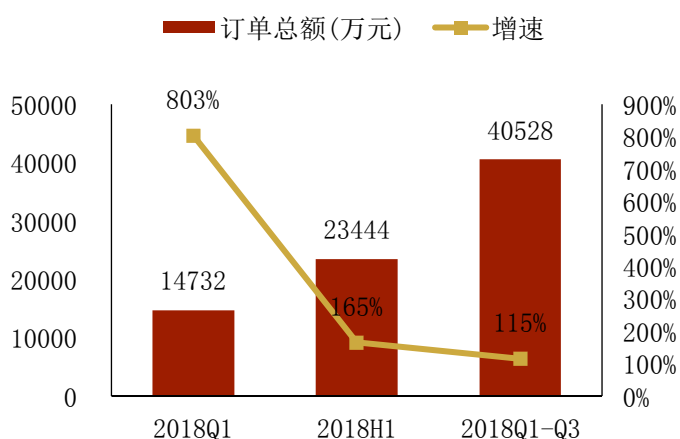
## 二、行业内各公司细观

### 1、创业软件

创业软件 2018Q3 共统计到订单 76 个，订单总额 1.71 亿元，去年同期 2017Q3 订单数量为 45 个，订单总额为 1.00 亿元。公司 18Q3 订单总额实现同比增速 71%，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。

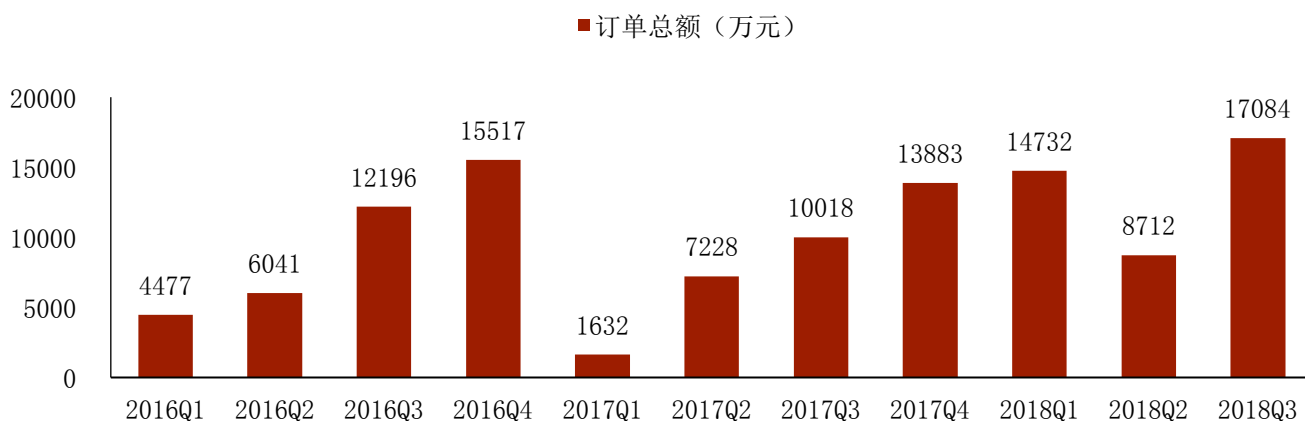
公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 订单总额分别为 1.47/2.34/4.05 亿元，对应同比增速分别为 803%/165%/115%，全年业绩基石已筑，有望再超预期。

图 11：创业软件 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 12：创业软件 2016-2018Q3 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院内信息化平台的建设、升级改造等，公司 18Q3 超过 500 万元以上大单项目共 5 个，共计 9134 万元。4 个信息化建设项目共计 8536 万元，占大额订单总额的 93%，1 个信息化升级改造项目金额为 597 万元，占大额订单总额的 7%。金额最高项目为淄博市中心医院信息化建设项目，金额高达 5280 万元。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：创业软件 2018Q3 大额订单

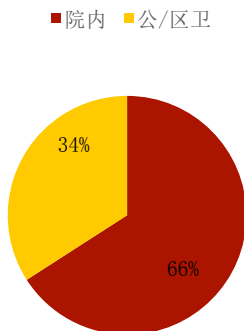
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2018/9/26	淄博市中心医院	淄博市中心医院信息化建设项目	5280
2018/9/10	杭州市临安区国瑞健投	“健康临安”信息化及区域一体化建设项目	1468
2018/9/29	福建医科大学	福建医科大学附属第三医院信息化建设采购项目	1237
2018/9/28	余姚市第二人民医院	采购新院信息系统升级改造项目	597
2018/7/4	苏州工业园区社会事业局	苏州工业园区星浦医院院内信息化建设项目	551

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按中标项目类型划分：院内项目 38 个订单共计 1.06 亿元，占订单总额的 62%，公/区卫项目 38 个共计 6507 万元，占订单总额的 38%。

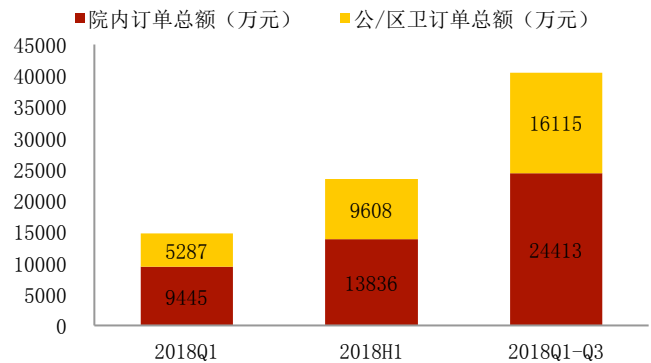
公司今年以来在医疗信息化方面以对接医院为主、院外为辅，公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 院内项目中标金额分别为 0.94/1.39/2.44 亿元，公/区卫项目中金额分别为 0.53/0.96/1.61 亿元，二者比例较为稳定。

图 13：创业软件 2018Q3 订单项目类型占比



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 14：创业软件 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额



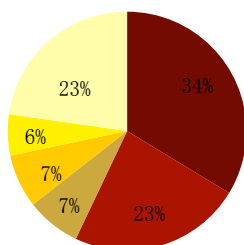
资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单主要分布在沿海地区。其中山东、浙江、福建、江苏等地区订单金额占比分别为 34%、23%、7%、7%，共占订单总额的 71%，体现了公司医疗信息化业务在沿海地区市场广泛。

从订单金额区间分布来看，公司 200-500 万元订单数额今年以来有所增加，Q1/Q2/Q3 占比分别为 17%/41%/28%，平台业务扩张成果开始逐步凸显。大额订单占据第三季度订单总额半壁江山。公司第三季度 500 万元以上大单金额共计 9134 万元，占第三季度总额的 53%。

图 15: 创业软件 2018 Q3 订单地域分布

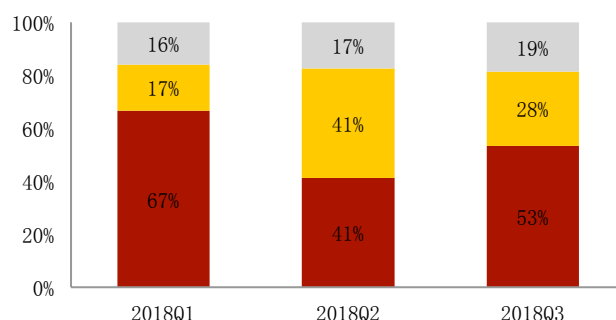
■ 山东 ■ 浙江 ■ 福建 ■ 江苏 ■ 北京 ■ 其他



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 16: 创业软件 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比

■ 500万元以上 ■ 200-500万元 ■ 200万元以下



资料来源: 各大招标网站、招商证券

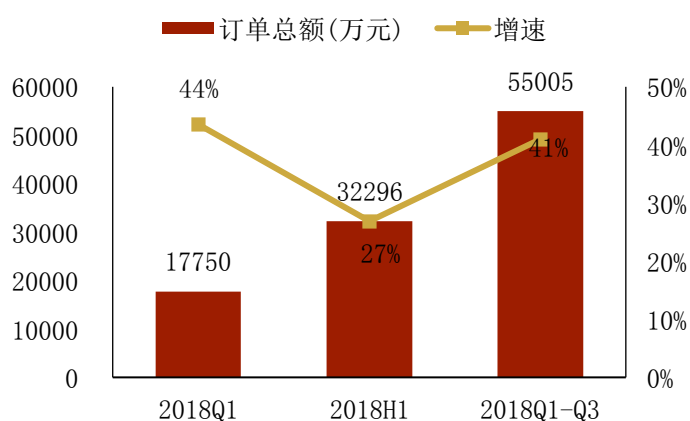
我们预计公司全年订单增速将保持在 60%以上，全年订单总额有望超过 10 亿元。公司中山项目将于年底揭牌，创新业务不断落地帮助公司进一步拓展市场空间，为公司长期业绩注入新动力。

## 2、卫宁健康

卫宁健康 2018Q3 共统计到订单 83 个，订单总额 2.27 亿元，去年同期 2017Q3 订单数量为 19 个，订单总额为 1.36 亿元。公司 18Q3 订单总额实现同比增速 67%，订单进入加速释放阶段。

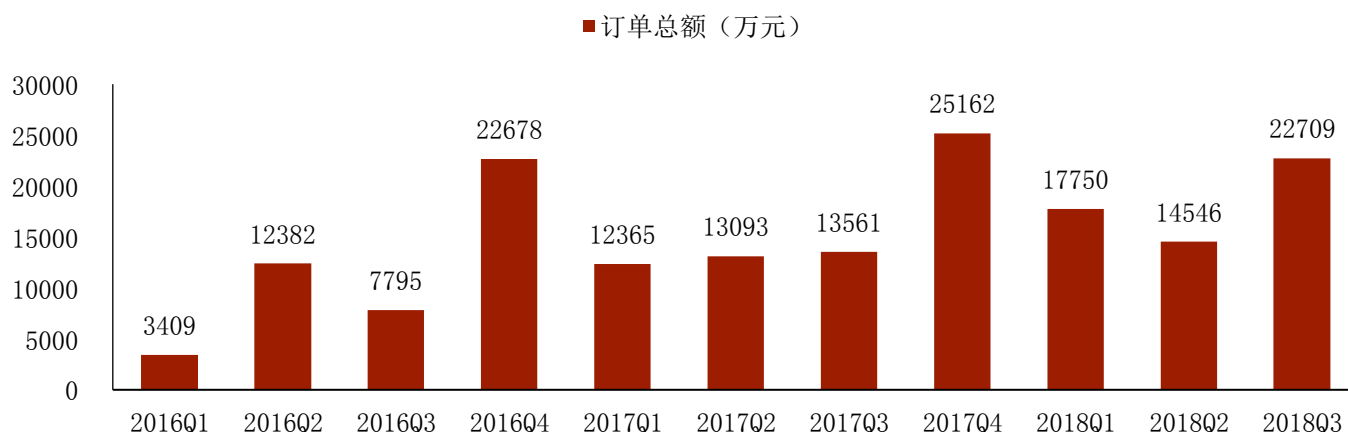
公司今年以来订单持续高增长，18Q1/18H1/18Q1-Q3 订单总额分别为 1.78/3.23/5.50 亿元，对应同比增速分别为 44%/27%/41%。

图 17: 卫宁健康 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 18: 卫宁健康 2016-2018Q3 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

公司三季度大单，山西省业务奠定第三季度高增长。公司 18Q3 订单总额增长主要来自于公司全资子公司山西卫宁连续中标 4 个大额订单，订单总额达 9091 万元，占公司第三季度总额的 40%。2018Q3 公司 500 万元以上订单共 7 个，总额为 1.44 亿元，去年同期 500 以上订单共 11 个订单，总额为 8066 万元，订单质量显著提升。金额最高项目为长治医学院附属和平医院信息化建设项目，金额高达 4326 万元。公司大额订单以院内的信息化项目为主，5 个院内订单总额达 1.24 亿元，占大订单总额的 86%，公/区卫订单 2 个，订单总额共计 2008 万元，占大订单总额的 24%。

表 5: 卫宁健康 2018Q3 大额订单

中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2018/8/28	长治医学院附属和平医院	信息化建设项目	4326
2018/8/2	上海申康医院	医联工程二期（便民服务与电子病历）项目	3209
2018/9/12	山西省人民医院	信息化建设项目	2185
2018/9/26	清徐县人民医院	医疗信息化服务建设项目	1759
2018/7/2	上海市嘉定区政府采购中心	上海市嘉定区卫生信息中心应用软件开发	1187
2018/7/16	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	960
2018/9/28	壶关县医疗集团	县乡区域机构一体化信息平台	821

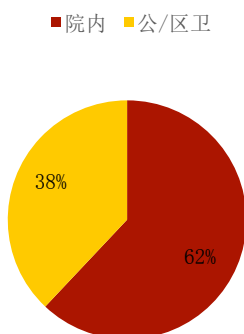
资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按中标项目类型划分：院内项目 56 个订单共计 1.41 亿元，占订单总额的 62%，公/区卫项目 27 个共计 0.86 亿元，占订单总额的 38%。

公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 院内项目中标金额分别为 1.03/2.22/3.63 亿元，公/区卫项目中标金额分别为 0.77/1.12/1.99 亿元，今年以来院内项目金额占比不断提升，带动公司整体订单增长。

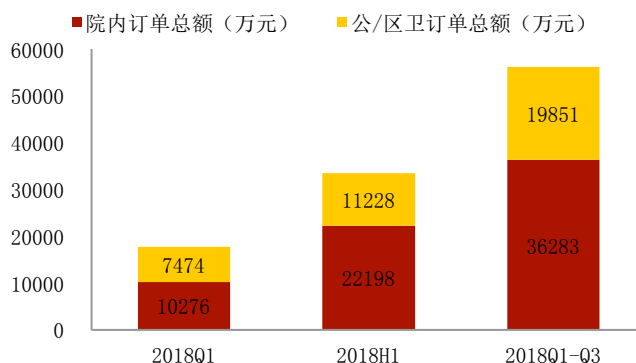


图 19: 卫宁健康 2018Q3 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 20: 卫宁健康 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额

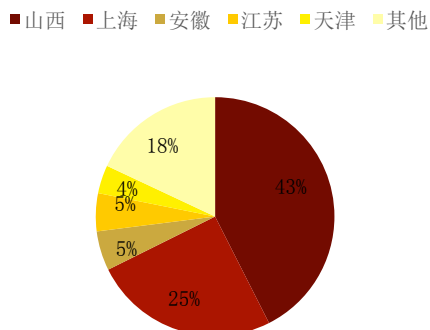


资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按地区划分: 山西省订单金额占比居首位达 43%，上海市订单金额占比为 25%，安徽省、江苏省、天津市订单金额占比分别为 5%、5%、4%，其他地区金额占比为 18%。

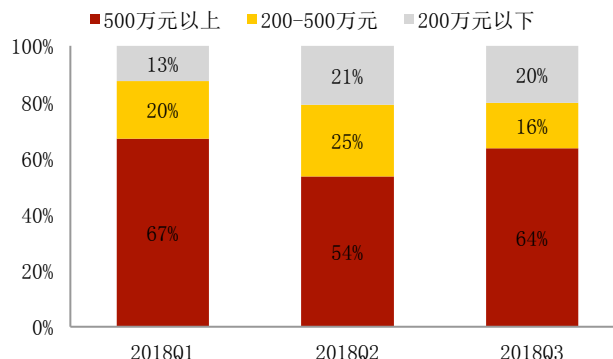
从订单金额区间分布来看，公司今年以来 200-500 万的订单总额基本保持不变，小额订单数目与金额逐渐增加，但由于二季度的大额订单总额相对较少，整体基数减少，从而导致二季度中小额订单占比偏高，大额订单占比较低。

图 21: 卫宁健康 2018 Q3 订单地域分布



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 22: 卫宁健康 2018Q1-Q3 订单各金额区间占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

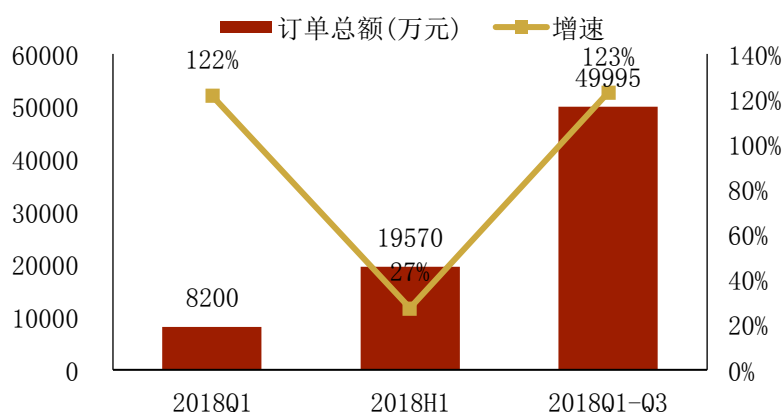
我们预计公司全年订单增速将保持在 40%以上，因公司部分客户未采用公开招标的形式进行采购，纳入统计的订单金额约占公司全部订单的一半，公司 18 年全年整体订单规模有望突破 18 亿。

### 3、万达信息

万达信息 2018Q3 共统计到医疗信息化订单 88 个，订单总额 3.04 亿元，去年同期 2017Q3 订单数量 42 个，订单总额为 0.71 亿元。公司 18Q3 订单总额同比增长 331%，17Q4 以来增长趋势明显。

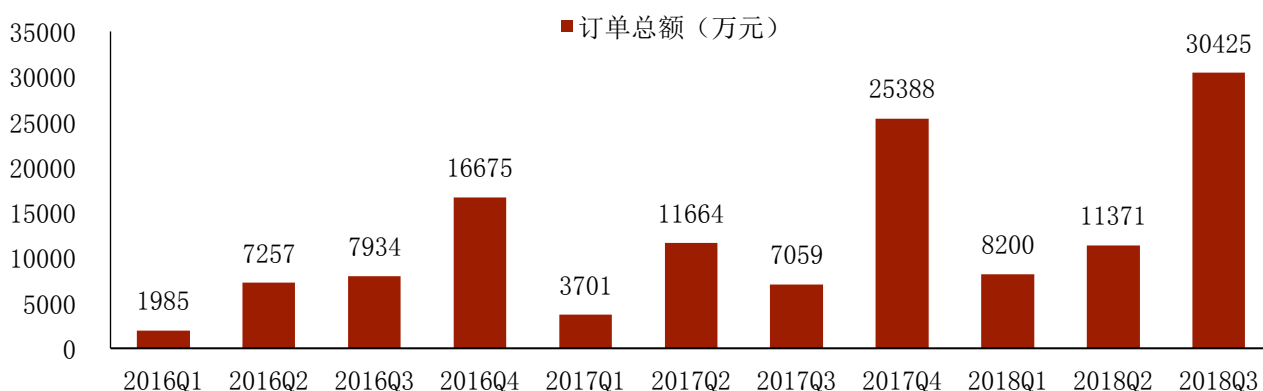
今年以来，公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 订单总额分别为 0.82/1.96/5.00 亿元，对应增速分别为 122%/27%/123%。

图 23: 万达信息 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 24: 万达信息 2016-2018Q3 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

2018Q3 公司 500 万元以上的订单共 9 个，总额 2.14 亿元，去年同期为 3 个，总额 2605 万元，其中上海申康医院发展中心医联工程系统项目订单金额高达 1.3 亿元，为报告覆盖范围内首个金额过亿的订单。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 6: 万达信息 2018Q3 大额订单

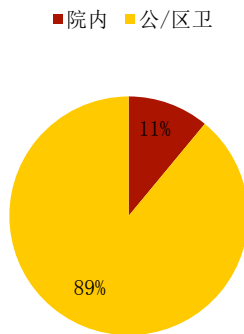
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万元)
2018/8/24	上海申康医院发展中心	医联工程二期（便民服务与电子病历）系统	12912
2018/8/20	深圳市龙岗区卫生局	龙岗区公立医院信息系统（区域医疗安全与质控管理）	2638
2018/7/20	中国银行日照分行	日照市全民健康信息平台（含基层医疗信息平台）	1980
2018/8/24	上海中医药大学	数据中心建设	845
2018/8/31	东阳市卫生信息中心	东阳市基层卫生信息一体化系统项目	678
2018/7/5	上海市长宁区卫计委(本部)	长宁区健康档案应用水平测评与公共卫生应用	642
2018/9/20	舟山市定海区卫计局	健康定海智慧平台	570
2018/9/20	绍兴市越城区卫计局	区域卫生信息化建设项目	556
2018/8/13	宁波市杭州湾医院	信息化建设 HIS 系统采购项目	545

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按中标项目类型划分：公/区卫项目 67 个共计 2.71 亿元，占订单总额的 89%，院内项目 21 个订单共计 3349 万元，占订单总额的 11%。

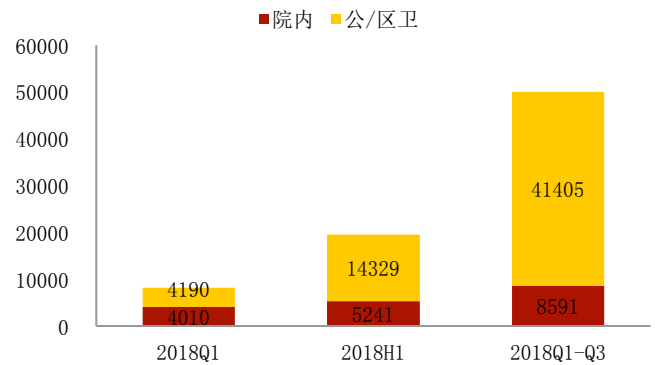
公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 公/区卫项目中标金额分别为 0.42/1.43/4.148 亿元，院内项目中标金额分别为 0.40/0.52/0.86 亿元，公/区卫业务持续增长，为公司整体订单增长贡献主要力量。

图 25: 万达信息 2018Q3 订单项目类型占比



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 26: 万达信息 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额

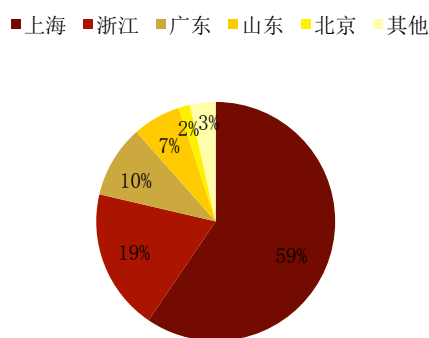


资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按地区划分：上海市订单金额占比居首位达 59%，浙江省订单金额占比为 19%，广东省、山东省、北京市订单金额占比分别为 10%、7%、2%，其他地区金额占比为 3%，订单集中程度高。

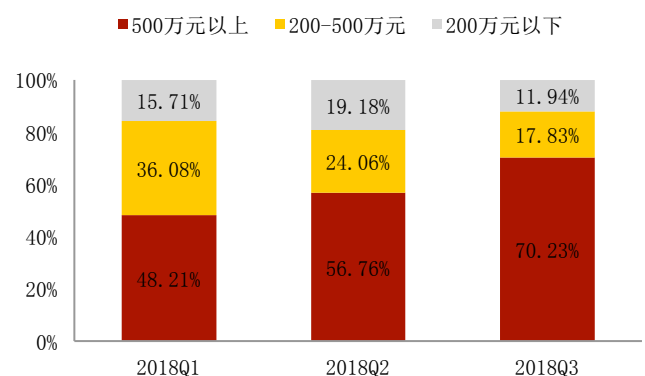
从订单金额区间分布来看，公司 500 万元以上订单总额占比今年以来持续增加，Q1/Q2/Q3 占比分别为 48%/56.76%/70.23%，其中三季度主要受益于 1.3 亿元医联体项目的拉动。2018Q3 中小额订单占比虽有下降，总额仍实现逐步增长，79 个中小额订单总额超 9000 万元，环比增长 84%。

图 27: 万达信息 2018 Q3 订单地域分布



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 28: 万达信息 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比



资料来源：各大招标网站、招商证券

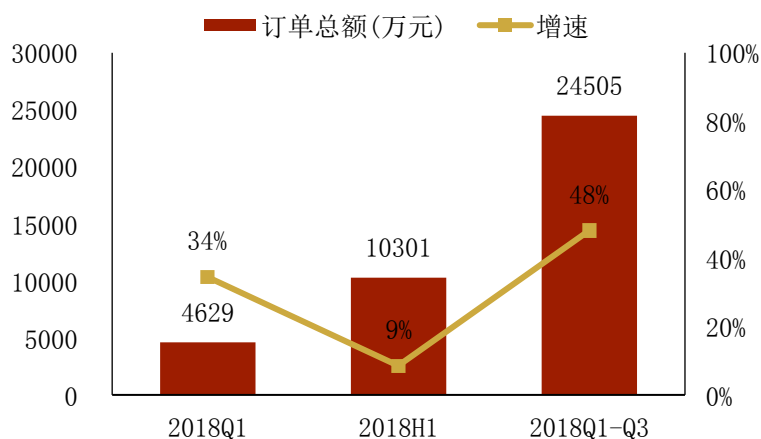
公司在公/区卫市场获单能力突出，G 端客户资源优势明显，未来有望受益于行业医联体、医共体、健康数据平台建设计划的不断落地，业绩持续高增长。

## 4、思创医惠

思创医惠 2018Q3 共统计到订单 43 个，订单总额 1.42 亿元，去年同期 2017Q3 订单数量为 15 个，订单总额为 7059 万元。公司 18Q3 订单总额实现同比增速 101%，18 年前三季度公司订单数量同比环比均大幅攀升。

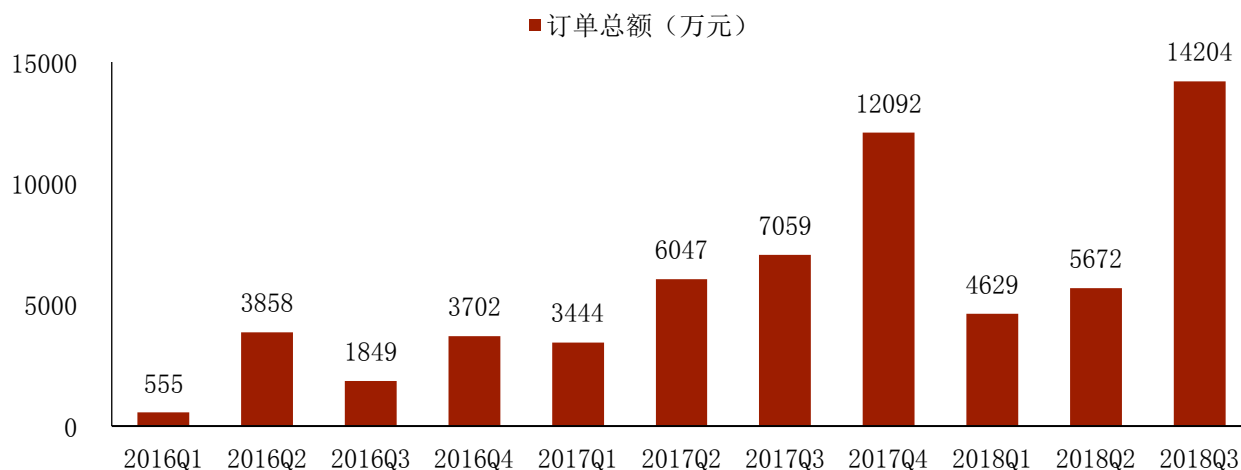
公司今年以来订单持续高增长，18Q1/18H1/18Q1-Q3 订单总额分别为 0.46/1.03/2.45 亿元，对应同比增速分别为 34%/9%/48%。

图 29：思创医惠 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 30：思创医惠 2016-2018Q3 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

公司三季度 500 万元以上的订单共 8 个，总额 1.07 亿元，去年同期为 3 个，总额 5755 万元。其中除 3268 万元城市智慧医疗项目外，均为对接医院的院内信息化建设项目。2018Q3 公司的大额订单总额占比达到 75%，大额订单的爆发是公司翻倍增长的核心动力。

表 7：思创医惠 2018Q3 大额订单

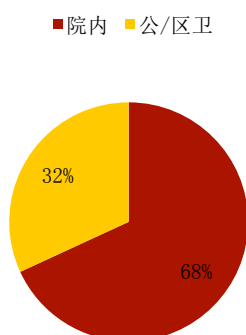
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2018/7/27	高新兴智慧城市运营公司	宁乡市智慧城市 PPP 项目智慧医疗一期项目	3268
2018/8/28	广州市增城区新塘医院	医院信息系统一期建设采购项目	1498
2018/9/19	西昌市人民医院	医院信息集成平台建设采购项目	1406
2018/7/12	东莞市第八人民医院	基于医院信息集成平台的智慧医院建设项目	1231
2018/7/31	新疆医大附属医院昌吉分院	信息化建设项目	999
2018/8/28	舟山市妇幼保健院医院	数据平台及护理信息系统改造项目	850
2018/7/25	合肥市妇幼保健院	智慧医院建设项目	788
2018/9/17	广州市红十字会医院	信息集成平台建设项目	618

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按中标项目类型划分：院内项目 35 个共计 9726 万元，占订单总额的 68%，公/区卫项目 8 个订单共计 4479 万元（其中宁乡智慧医疗项目 3268 万元），占订单总额的 32%。

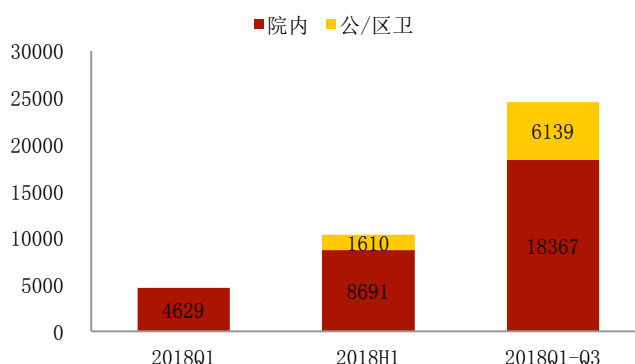
公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 院内项目中标金额分别为 0.46/0.87/1.84 亿元，公/区卫项目中标金额分别为 0/0.16/0.61 亿元，公/区卫订单已实现成倍增长，18 年前三季度共统计到 13 个公/区卫订单，17 年全年仅为 5 个。

图 31：思创医惠 2018Q3 订单项目类型占比



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 32：思创医惠 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额



资料来源：各大招标网站、招商证券

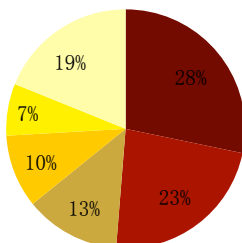
公司 18Q3 订单按地区划分：广东省订单金额占比居首位达 28%，湖南省订单金额占比为 23%，浙江省、四川省、新疆省订单金额占比分别为 13%、10%、7%，其他地区金额占比为 19%，分布较为分散。

从订单金额区间分布来看，公司三季度 500 万元以上大额订单总额 1.07 亿元，为医惠三季度增长的主要动力，订单金额占比环比提升 21 个百分点；200 万元以下订单总额与二季度持平，200-500 万元订单总额环比翻倍增长但基数较小。



图 33: 思创医惠 2018 Q3 订单地域分布

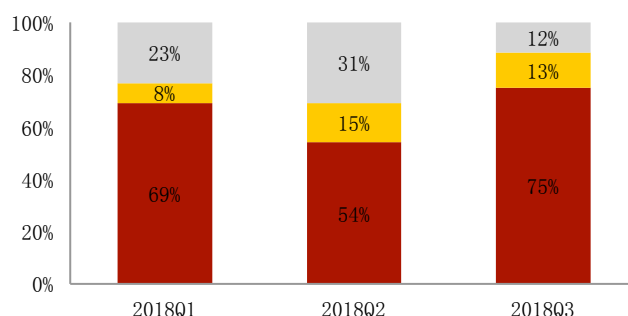
■ 广东 ■ 湖南 ■ 浙江 ■ 四川 ■ 新疆 ■ 其他



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 34: 思创医惠 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比

■ 500万元以上 ■ 200-500万元 ■ 200万元以下



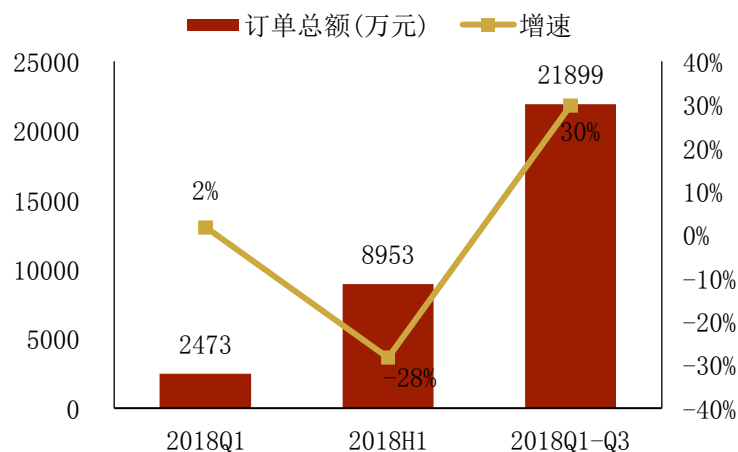
资料来源: 各大招标网站、招商证券

## 5、东华软件

东华软件 2018Q3 共统计到医疗信息化订单 22 个，订单总额 1.29 亿元，去年同期 2017Q3 订单数量为 11 个，订单总额为 4363 万元。公司 18Q3 订单总额实现同比增速 197%，三季度后订单数量明显增加且金额可观。

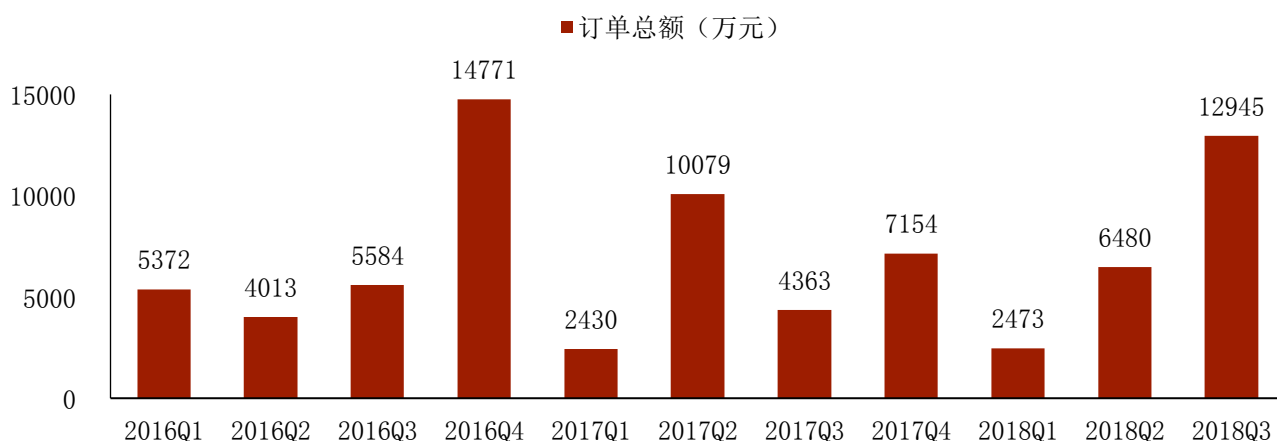
公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 订单总额分别为 0.25/0.90/2.19 亿元，对应同比增速分别为 2%/-28%/30%。

图 35: 东华软件 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 36: 东华软件 2016-2018Q3 各季度订单总额



资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司三季度 500 万元以上的订单共 22 个, 总额 1.09 亿元, 去年同期为 2 个, 总额 2515 万元。公司三季度订单质量较高, 统计到的 22 个订单平均金额高达 588 万元, 6 个 500 万元以上订单均来自院内数字化、信息化建设。

表 8: 东华软件 2018Q3 大额订单

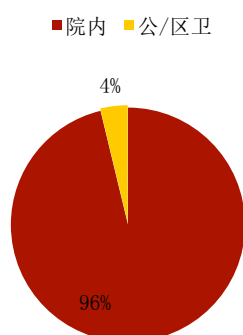
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万元)
2018/7/17	内蒙古包钢医院	数字化智慧医院一体化建设项目	3998
2018/8/13	南方医科大学	南方医院数字化医院硬件平台二期项目	1891
2018/8/3	合肥离子医学中心有限公司	医疗应用信息系统软硬件采购项目	1870
2018/9/4	重庆市人民医院	智慧医院信息化软件项目	1820
2018/7/5	大同市第三人民医院	全院信息系统升级项目	700
2018/7/24	乳源瑶族自治县人民医院	数字化医院建设	589

资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按中标项目类型划分: 院内项目 19 个共计 1.25 亿元, 占订单总额的 96%, 公/区卫项目 3 个订单共计 488 万元, 占订单总额的 4%。

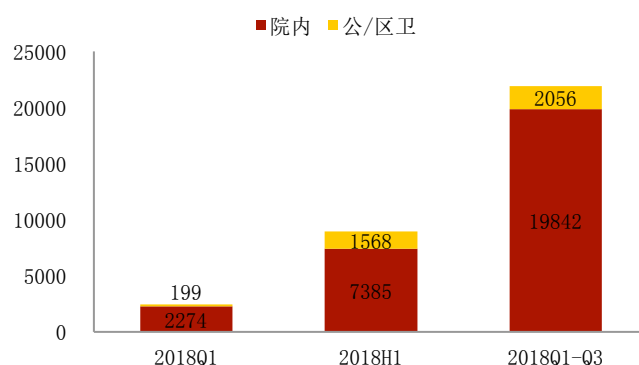
公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 院内项目中标金额分别为 0.23/0.74/1.98 亿元, 公/区卫项目中标金额分别为 0.02/0.16/0.21 亿元, 院内订单占比基本稳定在 90%左右。

图 37: 东华软件 2018Q3 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 38: 东华软件 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额



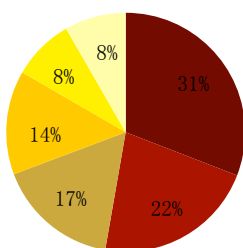
资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按地区划分：内蒙古订单金额占比居首位达 31%，广东省订单金额占比为 22%，安徽省、重庆市、山西省订单金额占比分别为 17%、14%、8%，其他地区金额占比为 8%。此外 22 个订单分布在 14 个省份，金额、数量分布均较为分散。

从订单金额区间分布来看，公司 500 万元以上订单总额占比今年以来持续增加，Q1/Q2/Q3 占比分别为 54%/82%/84%，主要由大额数字化医院业务增长推动。2018Q3 大额订单 1.09 亿元，环比增长 104%，推动公司整体实现高速增长，中小额订单同样实现大幅增长但基数较小。

图 39：东华软件 2018 Q3 订单地域分布

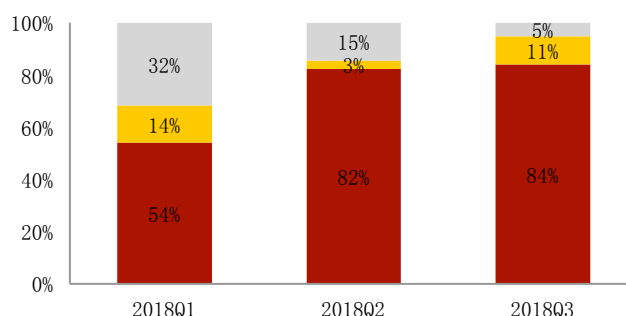
■ 内蒙古 ■ 广东 ■ 安徽 ■ 重庆 ■ 山西 ■ 其他



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 40：东华软件 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比

■ 500万元以上 ■ 200-500万元 ■ 200万元以下



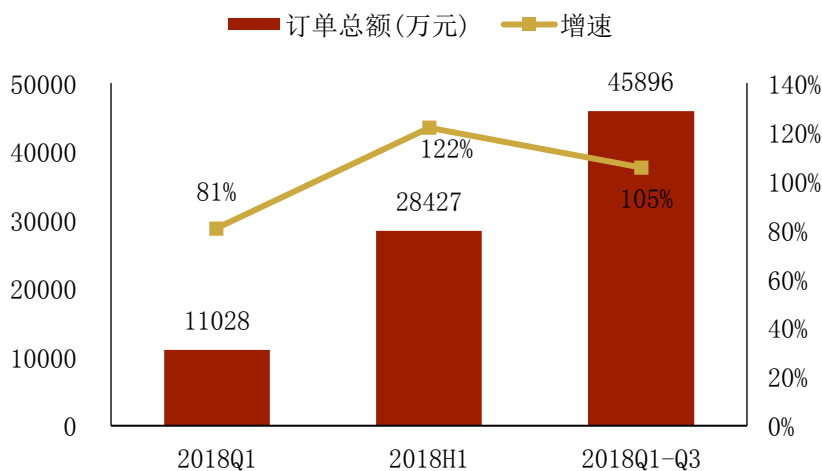
资料来源：各大招标网站、招商证券

## 6、东软集团

东软集团 2018Q3 共统计到医疗信息化订单 67 个，订单总额 1.75 亿元，去年同期 2017Q3 订单数量为 24 个，订单总额为 9524 万元。公司 18Q3 订单实现同比增速 83%，订单数量与订单金额均实现高速增长。

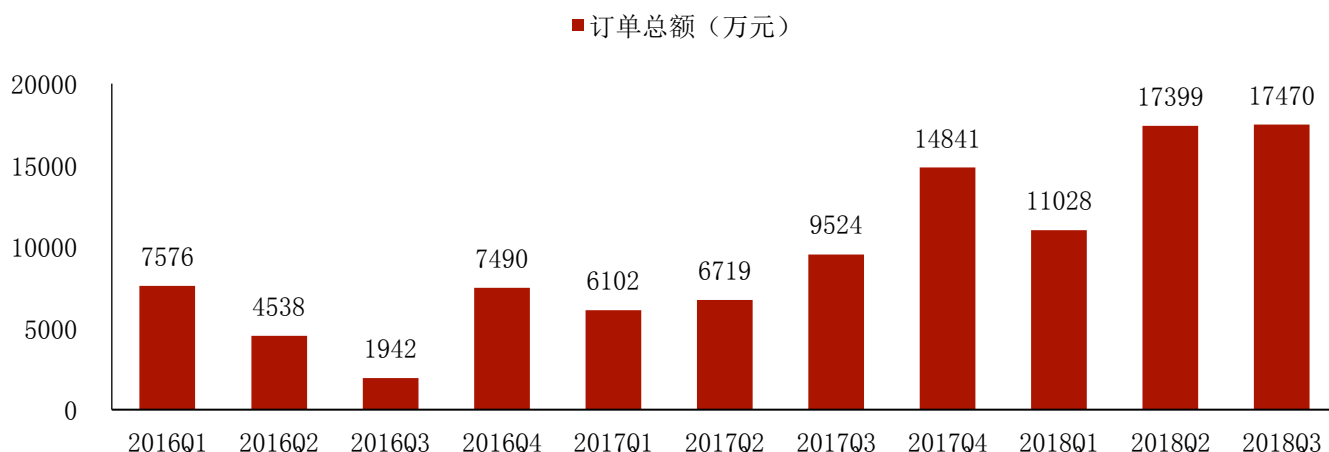
公司今年以来订单持续高增长，18Q1/18H1/18Q1-Q3 订单总额分别为 1.10/2.84/4.59 亿元，对应同比增速分别为 81%/122%/105%。

图 41：东软集团 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 42: 东软集团 2016-2018Q3 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/区卫订单金额占比举足轻重。公司超过 500 万元以上大单项目为 5 个, 金额共计 9005 万元。3 个区卫项目金额总计 6030 万元, 占大额订单总额的 67%, 2 个院内订单金额总计 2975 万元, 占大额订单总额的 33%。其中, 南京市江宁区全民人口健康信息化建设项目金额高达 4290 万元。

表 9: 东软集团 2018Q3 大额订单

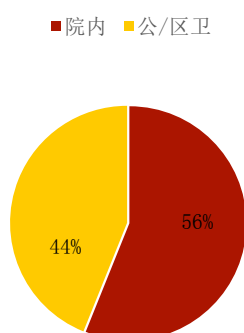
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额 (万元)
2018/8/10	南京市江宁区卫生局	江宁区全民人口健康信息化建设项目	4290
2018/8/17	怀化市第一人民医院	信息化系统建设等项目公开招标采购项目	2157
2018/8/30	北京市医院管理局	市属医院成本管理服务平台	1165
2018/7/13	汉川市人民医院	信息系统软件升级改造改造项目	818
2018/7/4	国家卫生计生委统计信息中心	全民健康保障信息化工程一期项目	575

资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按中标项目类型划分: 院内项目 55 个订单共计 9799 万元, 占订单总额的 56%, 公/区卫项目 12 个共计 7671 万元, 占订单总额的 44%。

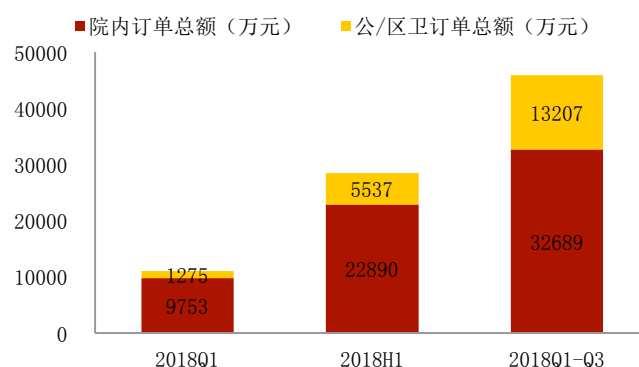
公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 院内项目中标金额分别为 0.98/2.29/3.27 亿元, 公/区卫项目中标金额分别为 0.13/0.55/1.32 亿元, 今年以来, 公/区卫项目金额占比不断提升, 带动公司整体订单增长。

图 43: 东软集团 2018Q3 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 44: 东软集团 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额

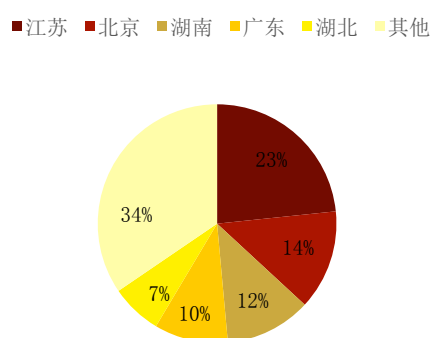


资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按地区划分，主要集中在江苏，订单金额占比居首位达 23%，北京、湖南、广东、湖北订单金额占比分别为 14%、12%、10%、7%，其他地区金额占比为 34%，表明公司业务分布广泛，未来有望在全国范围内扩大市场、塑造品牌。

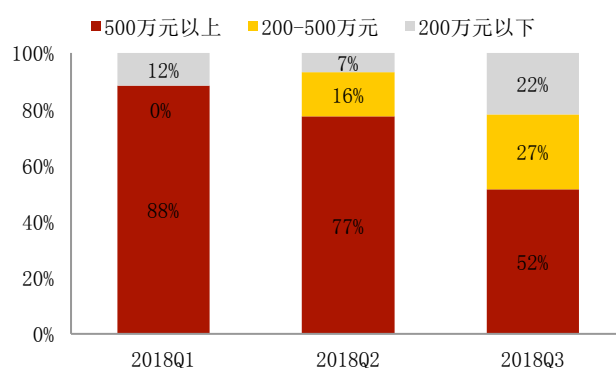
公司今年 200-500 万订单占比不断加大，拉动整体业绩向好。公司 200-500 万元订单金额从第一季度的 0 万元增长至第三季度的 4659 万元，占比也由 0%增长至 27%。大额订单数目占比有所下降，从第一季度的 88%下降至 52%。

图 45: 东软集团 2018 Q3 订单地域分布



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 46: 东软集团 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比



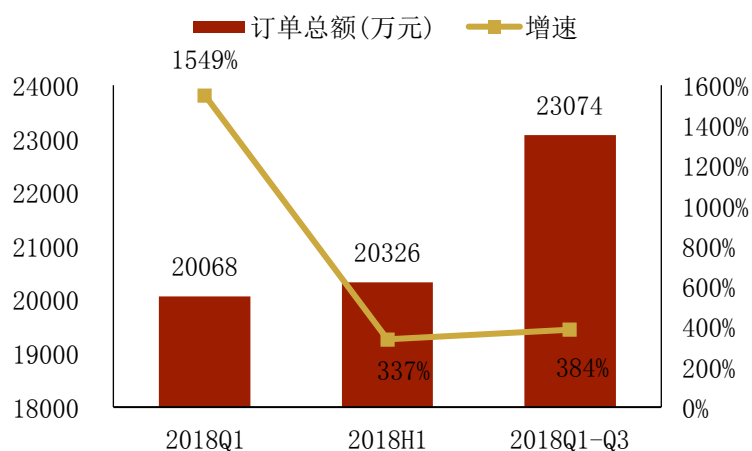
资料来源：各大招标网站、招商证券

## 7、和仁科技

和仁科技 2018Q3 共统计到医疗信息化订单 9 个，订单总额 2747 万元，去年同期 2017Q3 订单数量为 3 个，订单总额为 110 万元。公司 18Q3 订单实现同比增速 2397%，业绩呈爆发式增长。

公司今年以来订单持续高增长，18Q1/18H1/18Q1-Q3 订单总额分别为 2.01/2.03/2.31 亿元，对应同比增速分别为 1549%/337%/384%。

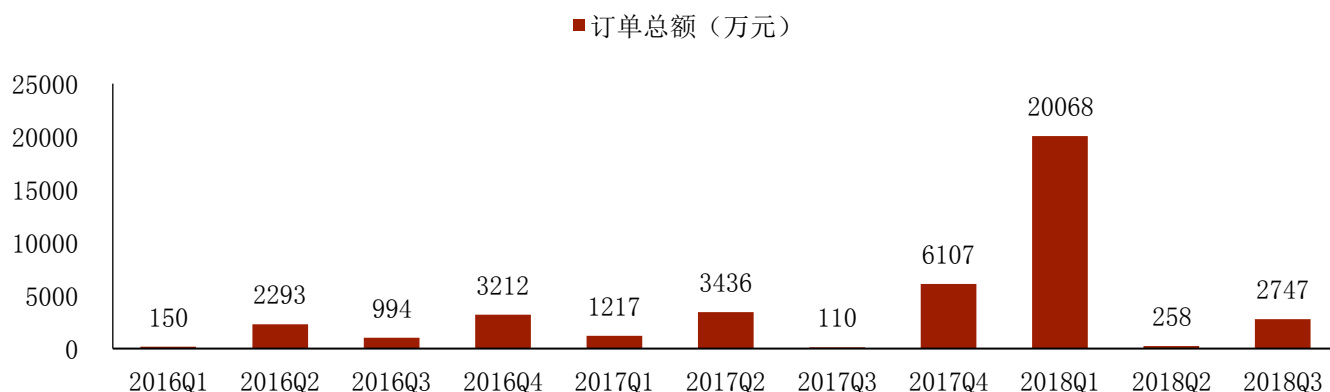
图 47: 和仁科技 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券



图 48：和仁科技 2016-2018Q3 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，第三季度内共统计到订单 9 个，其中来源于母公司和仁科技 5 个，订单总额为 2250 万元，金额最大的为浙江大学附属第四医院信息化工程二期项目，金额为 1279 万元。且从项目上来看，订单主要来自院内信息化服务项目，4 个院内订单共计 2181 万元，占母公司订单总额的 97%，区卫信息化业务只有一个，金额为 69 万元，占母公司订单总额的 3%。

表 10：和仁科技 2018Q3 订单梳理

中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2018/8/10	浙江大学医学院附属第四医院	信息化工程二期项目	1279
2018/9/10	天津市第五中心医院	“健康临安”信息化及区域一体化建设项目	485
2018/9/5	中南大学湘雅三医院	中南大学湘雅三医院临床及大医保系统维护外	218.5
2018/8/21	浙江大学医学院附属邵逸夫医院	三甲复评信息化深化设计建设项目	198
2018/7/30	江西省卫生计生委信息中心	江西省健康卡管理信息系统升级改造项目	69

资料来源：各大招标网站、招商证券

天津和仁作为和仁科技的持股 60%的控股子公司，在 2018 年三季度先后中标 4 个项目，金额共计 498 万元，占公司第三季度订单总额的 18%。其中 3 个院内项目订单总额 378 元，占天津和仁订单总额的 76%，1 个区卫订单金额为 120 万元，占天津和仁订单总额的 24%。

表 11：天津和仁 2018Q3 订单梳理

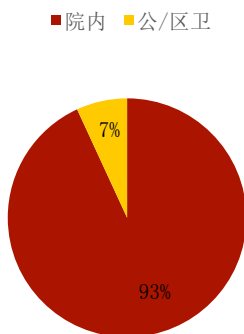
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2018/7/9	天津市第四中心医院	医院数据集成平台	246
2018/9/20	天津卫计委	卫计委财务管理局端汇总决算分析平台维保项目	120
2018/7/9	天津市第四中心医院	手术麻醉管理信息系统购置项目	78.5
2018/8/3	天津市西青医院	天津市西青医院信息化软件整体运维项目	53.5

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按中标项目类型划分：院内项目 7 个订单共计 2558 万元，占订单总额的 93%，公/区卫项目 2 个共计 189 万元，占订单总额的 7%。

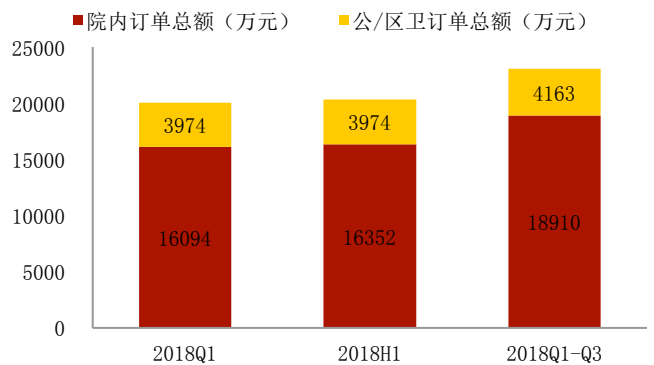
公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 院内项目中标金额分别为 1.61/1.64/1.89 亿元，公/区卫项目中标金额分别为 3974/3974/4163 万元。

图 49: 和仁科技 2018Q3 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 50: 和仁科技 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额

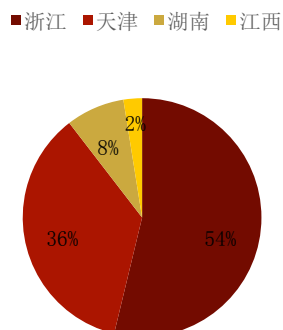


资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按地区划分, 业务集中度非常高, 浙江、天津地区订单总额占比高达 90%。第三季度共统计到 2 个浙江区域订单总额为 1477 万元, 占第三季度订单总额的 54%, 5 个天津订单占比为 36%。其他有订单交易区域为湖南和江西, 占第三季度订单总额的 10%。

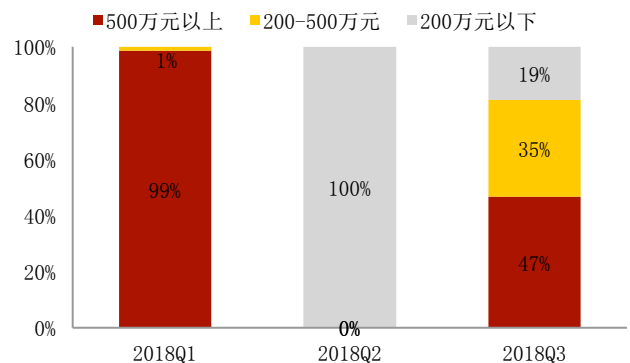
从订单金额分布来看, 由于公司业务体量较小, 公司收入结构相对波动比较大, 第三季度大额订单金额为 1279 万元, 占第三季度总金额的 47%, 同时中小额订单占比提升。随着公司业务逐渐铺开, 后续系统升级、改造业务订单数量有望上升, 从而改善公司的收入结构。

图 51: 和仁科技 2018 Q3 订单地域分布



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 52: 和仁科技 2018 Q1-Q3 订单各金额区间占比



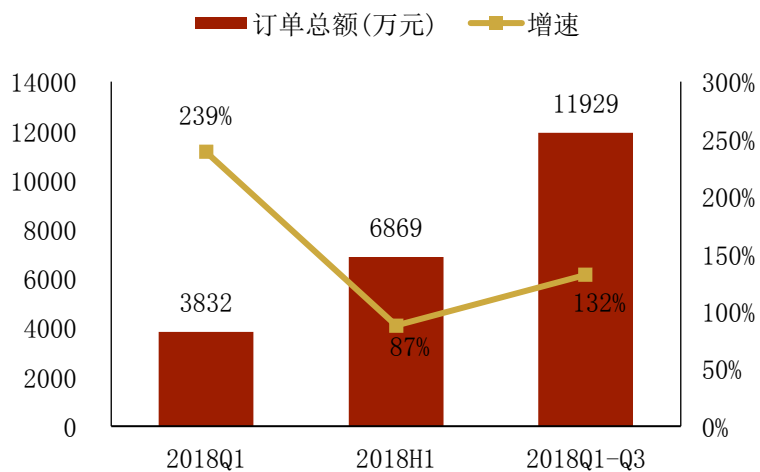
资料来源: 各大招标网站、招商证券

## 8、麦迪科技

麦迪科技 2018Q3 共统计到医疗信息化订单 37 个, 订单总额 5060 万元, 去年同期 2017Q3 订单数量为 11 个, 订单总额为 1482 万元。公司 18Q3 订单总额实现同比增速 241%, 连续 4 个季度均保持高速增长。

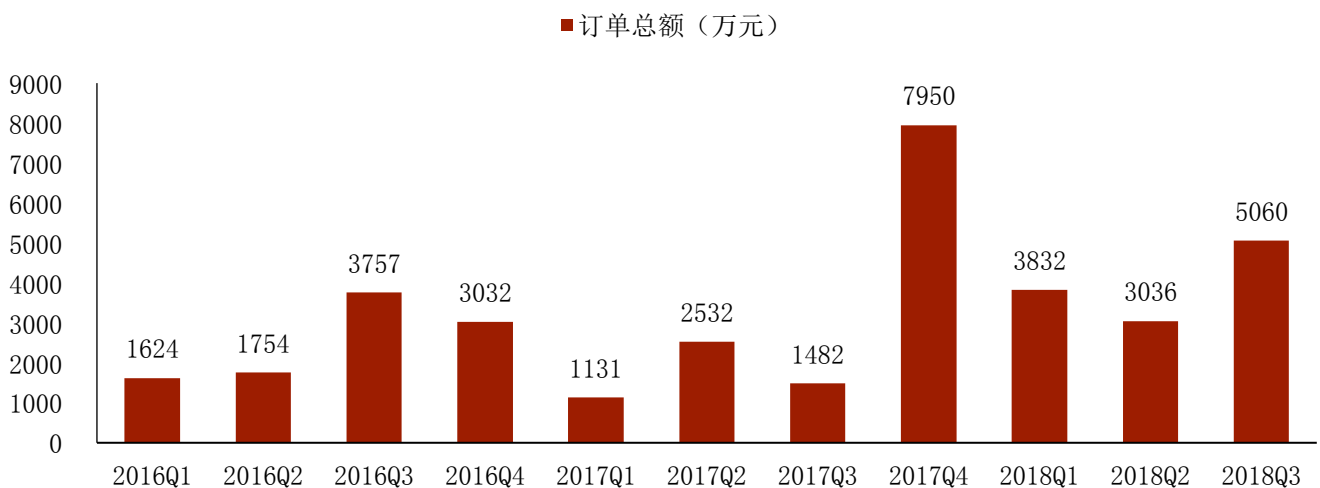
公司进入三季度后订单数量环比明显增加, 并获得数字化手术室的千万级大单, 18Q1/18H1/18Q1-Q3 订单总额分别为 0.38/0.69/1.19 亿元, 对应同比增速分别为 239%/87%/132%。

图 53: 麦迪科技 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单总额及增速



资料来源：各大招标网站、招商证券

图 54: 麦迪科技 2016-2018Q3 各季度订单总额



资料来源：各大招标网站、招商证券

公司三季度 200 万元以上的订单共 4 个，总额 2896 万元，去年同期为 3 个，总额 638 万元。2018Q3 全部 37 个订单平均金额为 137 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。2018Q3 公司中标 1880 万元的复旦大学附属肿瘤医院数字化手术室项目为 18 年以来最大订单，大额项目能力已获市场认可。

表 12: 麦迪科技 2018Q3 大额订单

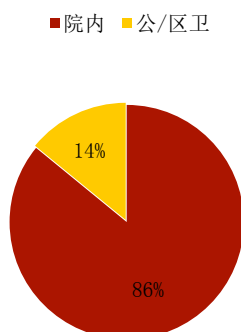
中标日期	招标单位	项目名称	项目金额（万元）
2018/8/8	复旦大学附属肿瘤医院	数字化手术室项目	1880
2018/7/17	广州市妇女儿童医疗中心	采购手术医疗行为管理系统招标项目	479
2018/7/27	苏州市卫计委	健康市民“531”临床专科数据分析管理平台	279
2018/9/27	厦门大学附属第一医院	HIMSS7 监护设备数据采集服务类采购项目	259

资料来源：各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按中标项目类型划分：院内项目 34 个共计 4613 万元，占订单总额的 86%，公/区卫项目 3 个订单共计 448 万元，占订单总额的 14%。

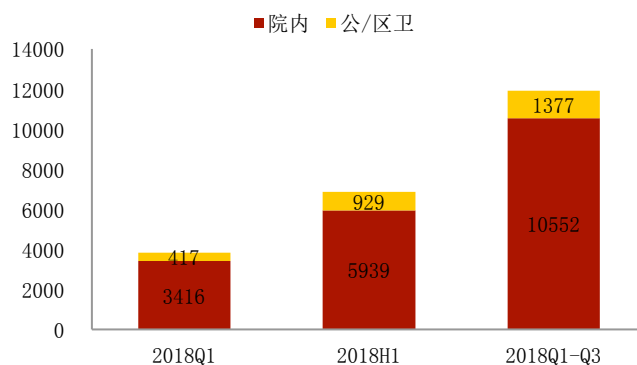
公司 18Q1/18H1/18Q1-Q3 院内项目中标金额分别为 0.34/0.59/1.06 亿元，公/区卫项目中标金额分别为 0.04/0.09/0.14 亿元，前三季度中院内订单金额占比稳定在 90% 左右。

图 55: 麦迪科技 2018Q3 订单项目类型占比



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 56: 麦迪科技 2018Q1/H1/Q1-Q3 订单项目类型金额

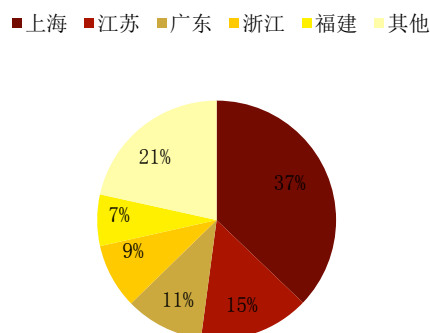


资料来源: 各大招标网站、招商证券

公司 18Q3 订单按地区划分: 上海市订单金额占比居首位达 31%，江苏省订单金额占比为 15%，广东省、浙江省、福建省订单金额占比分别为 11%、9%、7%，其他地区金额占比为 21%。

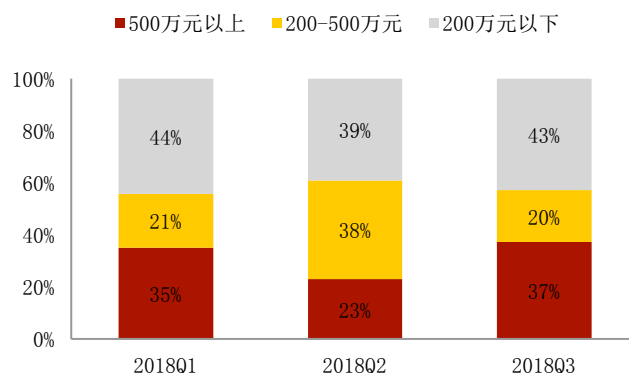
从订单金额区间分布来看，公司各区间占比相对稳定。公司 18Q3 中标 1880 万元复旦大学附属肿瘤医院数字化手术室项目，拉动 500 万以上订单占比。公司 200 万元以下订单 Q1/Q2/Q3 占比分别为 44%/39%/43%，是公司稳定增长的推动力。

图 57: 麦迪科技 2018 Q3 订单地域分布



资料来源: 各大招标网站、招商证券

图 58: 麦迪科技 2018 Q1-Q3 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**创业软件**、**卫宁健康**，建议关注公/区卫市场份额最高的**万达信息**。

#### 创业软件（重点推荐）

公司进入 2018 年以来，医疗信息化板块业务迎来全面爆发，前三季度和第三季度订单增速已超 100%，业务增长动力强劲，公司全年业绩基石已筑，有望再超预期。同时，公司中山项目将于年底揭牌，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。

#### 卫宁健康（重点推荐）

公司深耕医疗信息化领域二十余年，拥有强大的产品研发能力及营销渠道体系。公司目前已有 200 余种产品模块，覆盖各类应用场景，在全国拥有 5000 多家医院客户。公司产品研发思路偏标准化，实施周期短，有利于其市场份额的快速拓展。公司有望依靠产品能力、品牌优势及成熟的营销渠道，实现业务持续快速扩张。Ma

#### 万达信息（建议关注）

公司在行业内最早开始布局医院外信息化市场，目前在公共 / 区域卫生平台已经占据全国约一半左右的市场份额，主要通过先在上海做样板、再向其他省会城市推广的模式进行业务拓展。公司在公/区卫市场获单能力突出，G 端客户资源优势明显，未来有望受益于行业医联体、医共体、健康数据平台建设计划的不断落地，业绩持续高增长。

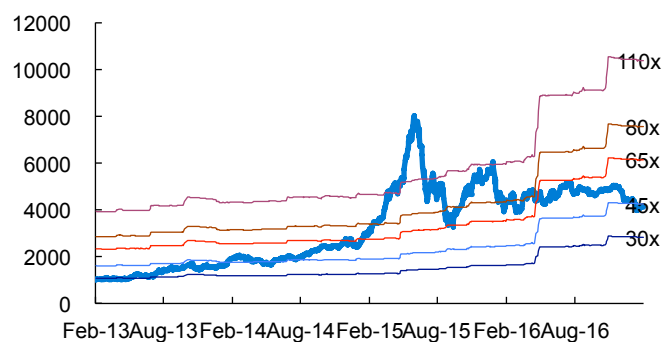
表 13: 可比公司估值表

公司名称	证券代码	2017 利润 (亿元)	2018 利润 (亿元)	2019 利润 (亿元)	2017PE	2018PE	2019PE	PB	市值
卫宁健康	300253.SZ	2.29	3.41	5.20	97.8	65.7	43.1	7.5	224
创业软件	300451.SZ	1.63	2.31	2.96	60.7	42.9	33.4	4.5	99
万达信息	300168.SZ	3.27	3.78	5.51	39.8	34.4	23.6	3.7	130
东华软件	002065.SZ	6.64	9.82	11.82	35.8	24.2	20.1	2.6	238
东软集团	600718.SH	10.58	4.95	6.29	14.3	30.5	24.0	1.7	151
思创医惠	300078.SZ	1.30	2.20	2.87	60.8	35.9	27.5	3.7	79
麦迪科技	603990.SH	0.51	0.65	0.85	49.0	38.5	29.4	5.7	25
和仁科技	300550.SZ	0.33	0.49	0.71	103.0	69.4	47.9	6.4	34

资料来源：Wind、招商证券

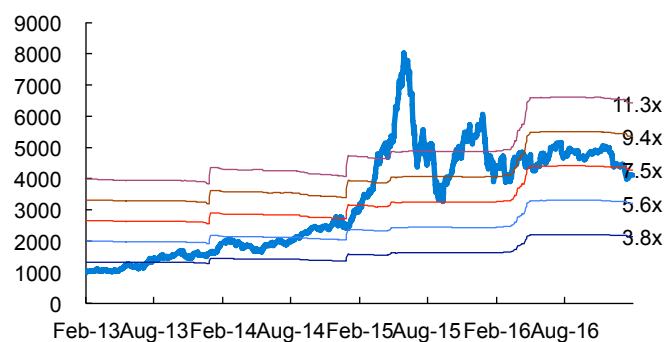


图 59: 计算机行业历史PEBand



资料来源：贝格数据、招商证券

图 60: 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。