

强于大市

医疗 IT 行业点评

广东公卫投入超千亿，IT 市场扩容迎验证

近期广东省发改委印发《2020 年公共服务领域补短板项目计划的通知》，编制了 2020 年公共服务领域补短板项目计划，项目共 512 个，总投资 2140 亿元，其中医疗卫生领域补短板项目占比最多，达到 302 个，总投资 1036 亿元，年度投资达 246 亿。

- **广东率先加码公卫投入，IT 市场扩容迎验证**

  广东省率先加码公卫投入，单省投入就超千亿水平，前期投入方向主要是土建装修增加床位并购买设备，其建设规划为全国其他省市提供较好指引参考。随着公卫投入总量放大，IT 投入自然水涨船高。我们在《医疗信息化专题报告之三》报告中鲜明指出“公卫倾斜投入，弹性可达数倍”，经测算，全国公卫信息化五年年均市场规模可达 55 亿，政府专项债和财政追加资金是主要增量资金来源，市场扩容迎来落地验证。

- **前期优势厂商有望充分受益**

  产品服务完善和前期丰富建设经验有助于承建新增项目，优势厂商有望充分受益于本轮市场扩容。（1）从产品角度看，公共卫生信息化产品主要包含区域一体化医院信息、人口健康档案、疫情上报与应急指挥、远程医疗等系统，特征是实现社会医疗保健资源和服务整合，因此具有基层广覆盖率和区域集中性两大特点。（2）从广东单省项目承建方看，主要专业 IT 厂商有创业慧康，卫宁健康，2019 年创业慧康和卫宁健康在华南地区营收为 2.05 亿和 1.32 亿。其中创业慧康承建了中山市“健康中山”整体建设项目，2019 年运营服务已全部铺开，预约挂号、健康中山 APP、聚合支付、商保线上理赔、线上商城等功能服务均运行良好，截止 2019 年预约挂号累计上传号源 703.1 万，线上诊间支付累计交易金额 16.3 亿。

- **2020 卫健委预算虽然偏紧，但对行业整体扩容影响不大**

  受疫情影响，2020 年国家卫健委总预算减少，其中公立医院总预算数为 57.3 亿，同比下降 29.1%，主要因为部分项目在 2019 年一次性安排支出，2020 年预算不再安排，并且公立医院综合改革补助经费调整至其他公立医院支出，值得关注的是公共卫生一项总预算为 12.2 亿，同比增长 5.3%。国家卫健委收支总预算减少并不会对医疗 IT 行业增速产生较大弱化影响，（1）公共卫生补短板是既定政策规划，广东单省过千亿投入就是有力证明。（2）预算编制内单位共 101 家，包含 38 家大型三甲级医院，在全国医院数量中占比较小，且大型三甲医院信息化程度较高，按照正常投入建设即可。医疗 IT 扩容真正主力是为符合前期标准政策要求而补短板的全国二三级医院，并且行业扩容有互联网医院等新形态做支撑。

投资建议：

- 重点推荐公共卫生信息化龙头**创业慧康**，互联网医院龙头**卫宁健康**，医保信息化成长头**久远银海**，智慧医疗领先者**思创医惠**，关注**东华软件**。

风险提示：

- 规划推进不及预期；公卫信息化市场竞争加剧。

相关研究报告

《2020 年 6 月计算机行业观点》20200531
《演化系列国产化专题之一》20200519
《2020 年 5 月行业观点》20200502

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机

证券分析师：杨思睿
(8610)66229321
sirui.yang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300518090001

证券分析师：孙业亮
(8610)66229041
yeliang.sun@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080001

附录图表 1. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
300451.SZ	创业慧康	买入	16.09	179	0.28	0.38	57	43	2.37
300253.SZ	卫宁健康	买入	23.53	386	0.24	0.35	97	68	2.31
002777.SZ	久远银海	买入	27.03	85	0.51	0.73	53	37	3.67
300078.SZ	思创医惠	买入	12.99	113	0.17	0.32	77	41	3.41
002065.SZ	*东华软件	-	11.47	357	0.19	0.367	61	31	3.11

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 6 月 19 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371