

计算机

行业研究/深度报告

这次不一样：医保支付改革或激发医疗 IT 内生需求

—医疗 IT 行业深度报告

动态研究报告/计算机

2021 年 12 月 31 日

报告摘要：

● “政策东风”促三位一体，医疗 IT 迎百亿增量

电子病历：政策、技术双驱动，ERM 竞争进入下半场。国家卫健委对大中型医院电子病历升级改造的标准、节奏、目标提出了具体性要求，行业发展空间、步调逐渐清晰，我们预计电子病历市场或将迎来约 164 亿元的增量空间。

智慧服务、管理：国标确定发展步调，医疗 IT 前景清晰。卫健委对智慧管理、服务提出了更细致的标准与更高的要求，刺激医疗 IT 的需求释放。根据我们测算，智慧服务评级带来的市场增量有望达到：二级医院市场约 208 亿元，三级医院市场约 149.80 亿元，总计约 357.8 亿元。智慧管理评级带来的市场增量为：二级医院市场约 104 亿元，三级医院市场约 44.94 亿元，总计约 148.94 亿元。

● DRG/DIP：局、院两端步调明确，市场确定性呼之欲出

DRG/DIP：避免浪费、实现共赢，政策定调、稳步推动。DRG/DIP 作为一种数字化、系统化的新型支付方式，能在节约各方资源的前提下、提高系统整体效率，实现医院端、医保端、病患端的多方共赢。**医保局端预算充足，加码医疗 IT 建设如火如荼。**局端驱动力十足，以省级为单位快速覆盖各统筹区。

医院端需求迫切，扩大 DRG/DIP 投入望风响应。医院端出于行业政策、控本控费、绩效考核的需求，有充足动力推进 DRG/DIP 建设，经过我们测算，医院端将有望带来 192.16 亿的市场空间，其中，一级、二级医院约为 132.24 亿元，三级医院约 59.92 亿元。

● 投资建议

推动医疗 IT 是解决我国医疗资源分配不均的重要主题，在政策持续推动、医疗机构持续数字化转型等趋势下，医疗 IT 行业或迎来大级别发展机遇拐点。医保支付改革或激发医疗 IT 内生需求，同时 DRG/DIP 作为新增系统建设与包含咨询服务的特性，已经出现 SaaS 模式的萌芽，有望实现长期成长。重点推荐**创业慧康、卫宁健康、东软集团、万达信息、久远银海等医疗 IT 龙头企业。**

● 风险提示：

市场竞争加剧，政策落地不及预期，医疗 IT 行业发展不及预期。

盈利预测与财务指标

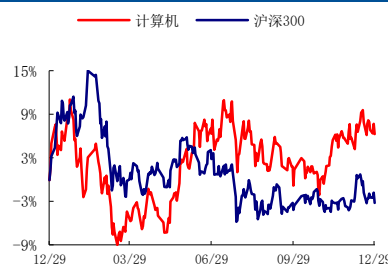
代码	重点公司	现价 12月30日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
300168	万达信息	13.16	-1.10	0.23	0.34	/	56	39	推荐
300253	卫宁健康	16.50	0.23	0.30	0.39	71	56	42	推荐
300451	创业慧康	10.85	0.29	0.28	0.39	37	39	28	推荐
002777	久远银海	25.96	0.59	0.87	1.14	44	30	23	推荐
600718	东软集团	13.71	0.11	0.20	0.40	125	68	34	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

研究助理：赵奕豪

执业证号：S0100121050047

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

- 1.【民生计算机】2022 年智能汽车投资策略
- 2.计算机行业事件点评：“十四五”智能制造发展规划落地，吹响制造业强国号角

目录

1 “政策东风”促“三位一体”，医疗 IT 行业迎百亿增量	3
1.1 电子病历：政策、技术双驱动，ERM 竞争进入下半场。	4
1.2 智慧服务、管理：国标确定发展步调，医疗 IT 前景清晰	10
2 DRG/DIP：局、院两端步调明确，市场确定性呼之欲出	14
2.1. DRG/DIP：避免浪费、实现共赢，政策定调、稳步推动	14
2.2. 医保局端预算充足，加码 DRG/DIP 建设如火如荼	18
2.2.1. 医保局端预算充足，卡位意义重大	18
2.3. 医院端有极强自发需求加大 DRG/DIP 投入，市场空间较大	24
2.3.1. 三级医院测算预计约有 59.92 亿元市场空间	25
2.3.2. 一级、二级医院约有 132.24 亿元增长空间	27
3 重点公司	29
3.1. 创业慧康	29
3.2. 卫宁健康	30
3.3. 万达信息	31
3.4. 久远银海	32
3.5. 东软集团	33
4 投资建议	34
5 风险提示	35
插图目录	38
表格目录	38

1 “政策东风”促“三位一体”，医疗 IT 行业迎百亿增量

10月14日，国家卫健委、中医药管理局联合印发《公立医院高质量发展促进行动（2021-2025年）》，提出重点建设“三位一体”智慧医院。以提升互联网与医疗健康的融合程度，促进医疗现代化进程的进展，国家卫健委提出将信息化作为医院基本建设的优先领域，建设电子病历、智慧服务、智慧管理“三位一体”的智慧医院信息系统；完善智慧医院分级评估顶层设计；提高医疗服务的智慧化、个性化水平，推进医院信息化建设标准化、规范化水平，落实国家和行业信息化标准。

“三位一体”智慧医院主要包括三大评判标准，分别是电子病历评级、智慧服务评级与智慧管理评级。卫健委要求，到2022年，全国二级和三级公立医院电子病历应用水平平均级别分别达到3级和4级，智慧服务平均级别力争达到2级和3级，智慧管理平均级别力争达到1级和2级，能够支撑线上线下一体化的医疗服务新模式；

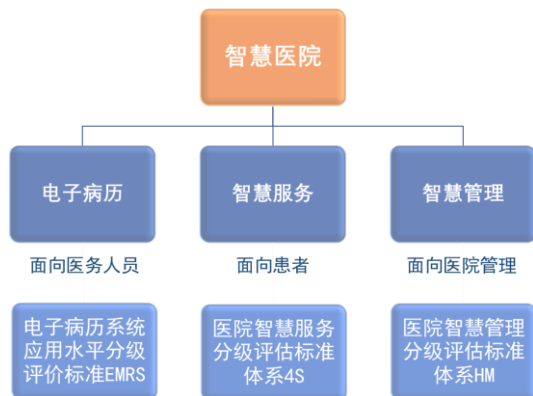
表1: 三大评级政策建设要求与最新评级结果整理

	二级医院	三级医院	最新评级情况
电子病历评级	3级	4级	2019年二级医院1.59级，三级医院3.11级,全国平均为2.08级
智慧服务评级	2级	3级	2019年全国医院智慧服务评级平均0.33级
智慧管理评级	1级	2级	无全国评级数据，政策于2021年3月颁布

资料来源：卫健委，民生证券研究院

到2025年，建成一批发挥示范引领作用的智慧医院，形成“线上+线下”一体化医疗服务模式，进一步增强医疗服务区域均衡性。以电子病历为核心的医院信息化包括智慧医疗、智慧服务、智慧管理，其中，智慧医疗评级主要面向医务人员（包括电子病历系统应用水平、药事、护理、医技质量等），智慧服务则面向广大居民和患者（包括诊前、诊中、诊后安全），智慧管理面向医院自身管理（包括物资、运营、科研、后勤管理）；“三位一体”是智慧医院建设的顶层设计，更是提升医院现代化管理水平有效工具。

图1: “三位一体”智慧医院系统示意图



资料来源：民生证券研究院整理

电子病历评级标准最早于 2011 年由国家卫生部颁布。随着移动互联网、5G、物联网等新技术和新应用的发展，为满足提高医疗系统信息化效率的需求，国家卫健委在 2018 年 3 月开始修订新的电子病历标准。随后在 2018 年 8 月，国家卫健委颁布《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工作的通知》，加速推进医疗机构信息化建设。同年 12 月，新版的《电子病历系统功能应用水平分级评价方法及标准（试行）》由国家卫健委正式发布，对基于电子病历的医疗信息系统提出具体要求。随后在 2019 年 3 月，《医院智慧服务分级评估标准体系（试行）》正式发布，推动大数据时代背景下智慧医院的建设。2021 年 3 月，国家卫健委正式发布《医院智慧管理分级评估标准体系（试行）》。随着智慧管理评级标准的颁布，三位一体的智慧医院建设标准体系正式建立，医疗智能化步入快速发展的阶段。

图2: 三大评级标准的建立过程



资料来源：民生证券研究院整理

1.1 电子病历：政策、技术双驱动，ERM 竞争进入下半场。

电子病历是指以电子化方式管理的有关个人健康状态和医疗保健的信息，可在医疗中作为主要的信息源取代纸张病历，满足诊疗、法律和管理需求。同时，电子病历是一个国家医疗机构信息化建设的基础，优秀的电子病历系统在消除院内信息孤岛、加强病历质控、临床路径管理、医疗质量控制、诊疗安全、移动医疗等方面具有重大的作用，是医疗服务效率、医疗服务质量、医疗安全的基础；因此，近些年国家在政策上大力支持电子病历发展，不断出台电子病历规范类和支持性文件，推动医院的电子病历系统建设。

表2: 2009-2021 年我国电子病历相关政策汇总

时间	相关规定和政策	发布机构	内容
2009 年 4 月	《关于深化医药卫生体制改革的意见》	国务院	以医院管理和电子病历为重点，推进医院信息化建设
2009 年 12 月	《电子病历基本架构与数据标准（试行）》	卫生部、国家中医药管理局	规范电子病历临床文档数据元标准以及基础模板和数据集标准

2010年9月	《电子病历试点工作 方案》	卫生部	计划用1年左右的时间，通过在部分医院和部分区域开展电子病历试点工作，探索建立适合我国国情的电子病历系统
2012年6月	《关于县级公立医院 综合改革试点意见》	国务院	建设以电子病历和医院管理为重点的县级医院信息系统
2015年3月	《全国医疗卫生服务 体系规划纲要 (2015-2020年)》	国务院	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实现信息动态更新
2016年8月	《电子病历共享文档 规范》	卫计委	本标准规定了电子病历共享文档模板以及相关约束，适用于规范电子病历信息的采集、传输、存储、共享交换以及信息系统的开发应用
2017年1月	《关于开展医疗联合 体建设试点工作的指 导意见》	卫计委	推动电子健康档案和电子病历的连续记录和信息共享，实现医联体内诊疗信息互联互通
2018年12月	《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》	卫健委	到2019年，所有三级医院要达到分级评价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	《关于加强 三级公立医院绩效考 核工作的意见》	国务院	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
2021年6月	《关于推动公立医院 高质量发展的意见》	国务院	推进电子病历、智慧服务、智慧管理“三位一体”的智慧医院建设和医院信息标准化建设

资料来源：国务院，卫健委，卫计委，卫生部，国家中药管理局，民生证券研究院

电子病历：计划完成时间延迟至2022年。

2018年，国家卫生健康委员会制定了《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）》，并提出加大各级卫生健康行政部门工作力度以提高全国医疗服务、管理信息化水平的目的，要求到**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。

然而由于2020年疫情影响，导致全国全院信息化建设难度加大，因此电子病历实际建设进度远远落后于18年政策中所要求的水平。截至2019年，我国二级医院电子病历评级平均水平为1.59级，三级医院为3.11级，全国电子病历评级平均为3.1级。与二级医院达到3级，三级医院达到4级的评级要求还存在一定的差异。截至2020年，我国三级医院电子病历的平均等级在**3.7-3.8级**之间，缩小了与达到分级评价**4级**以上政策的目标距离，但我国电子病历发展仍有较大空间。

表3: 电子病历1-8级要求

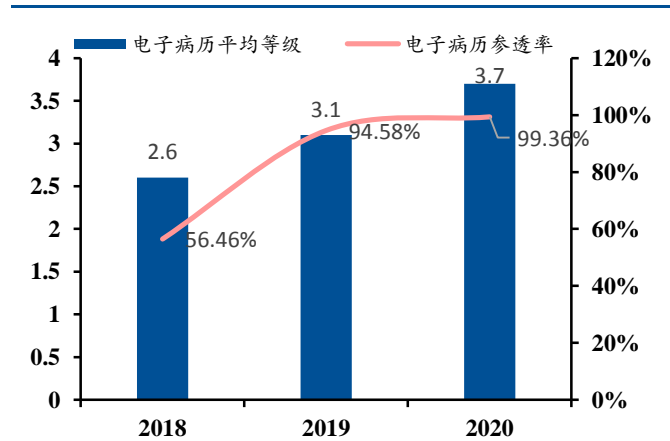
等级	主要要求
1级：独立医疗信息系统建立	使用计算机系统处理医疗业务数据，并能够通过移动 存储设备、复制文件 等方式将数据导出供后续应用处理
2级：医疗信息部门内部交换	医疗业务部门建立内部共享的信息处理系统，部门内有 统一的医疗数据字典
3级：部门间数据交换	部门间可 通过网络传送数据 ，并获得部门外数字化数据信息，有跨部门统一的

	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 所有系统的数据交换 ，实现病人就医流程信息的信息在全院范围内安全共享；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	具备跨部门集成展示工具和数据采集智能化工具，各部门能利用全院统一的集成信息和知识库，为本部门提供 集成展示、决策支持
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
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；病人可 通过互联网查询 自己的检验结果等信息
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，持续监测与管理本医疗机构的医疗安全与质量水平

资料来源：卫健委，民生证券研究院

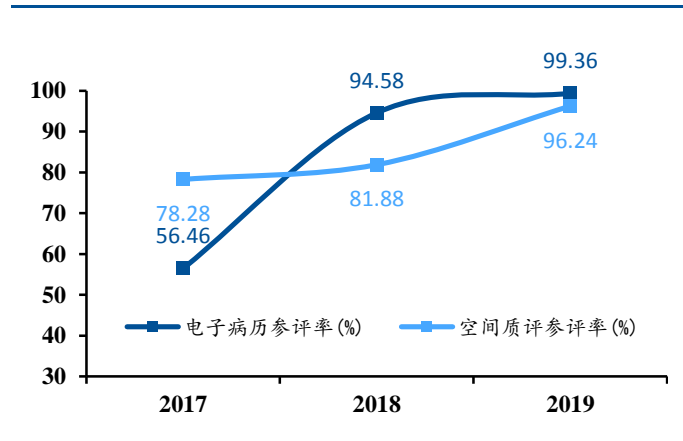
2021年3月30日，国家卫健委发布《关于2019年度全国三级公立医院绩效考核国家监测分析有关情况的通报》，截至2019年底，参加电子病历应用水平分级评价的三级公立医院为1874家，较上年增加110家，参评率达99.36%，达到历史新高。全国平均级别首次超过3级，其中约78.13%的省份电子病历平均级别达到3级及以上，获评7级的医院达到4家，新增上海交通大学医学院附属瑞金医院和广州市妇女儿童医疗中心。未来，信息化建设将与医院整体工作在业务功能规划、信息安全规划、系统运维规划与人才软对规划中深度融合。三级公立医院将更加重视电子病历建设，充分利用信息化平台，建立线上一站式平台，为下一阶段提升行业整体信息化水平营造了更加有利的条件。

图3：2018-2020年中国电子病历平均等级（单位：级）



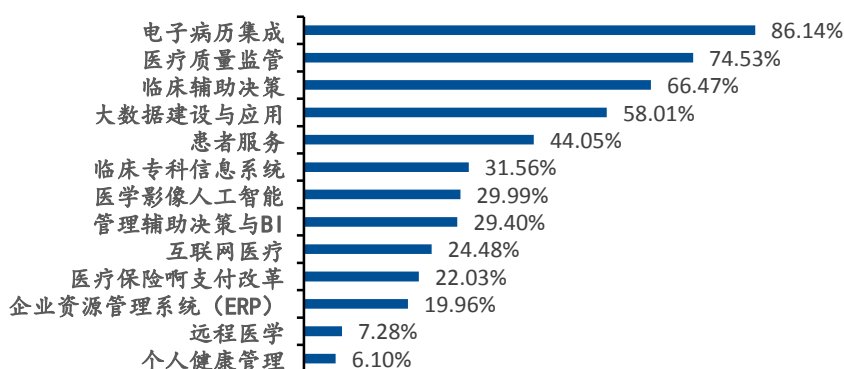
资料来源：卫健委，民生证券研究院

图4：三级公立医院电子病历和室间质评参评率（单位：%）



资料来源：卫健委，民生证券研究院

因此2021年10月14日，卫健委与中医药管理局联合印发《公立医院高质量发展促进行动（2021-2025年）》，其余要求不变，而电子病历覆盖时间延迟至2022年。目前看来，我国电子病历建设处于高景气度的时期，建设需求及相关市场将仍将有较大的增量，明年或迎来大面积需求。目前，电子病历成为我国医院优先级最高的应用系统。根据2021年3月中国医院协会信息管理专业委员会发布的《中国医院信息化状况调查(2019-2020年度)》，高达86.14%的医院将电子病历系统作为最重要的应用信息系统，远远高于其他任何系统；医疗质量监管、临床辅助决策分别位列第二、第三重要的应用信息系统，充分说明了医院已经对电子病历高度重视，同时也为临床诊疗带来了巨大的便利，成为医院未来信息化建设的最重要发展趋势。

图5: 2019-2020 年医院信息系统建设优先状况 (%)


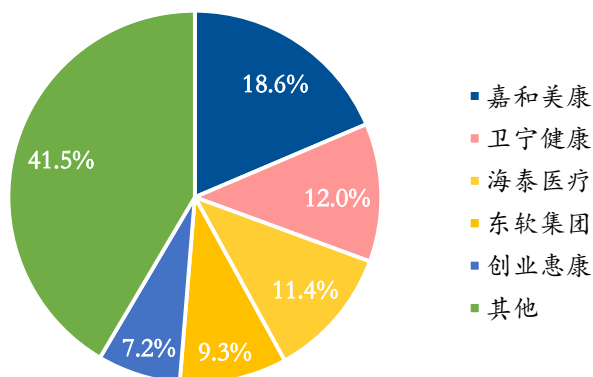
资料来源: 卫健委, 民生证券研究院

根据 IDC 于近日发布的《中国电子病历市场份额, 2020: 电子病历更加智能化》报告, 2020 年中国电子病历系统解决方案市场规模为 17.4 亿元, 同比增长 19.2%, 预计 2020 至 2025 年的年复合增长率为 15.7%, 电子病历市场将保持高速增长势头。

驱动电子病历市场发展的动力主要有两个方面, 一是**国家卫健委推出相关政策**, 《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》对大中型医院进行电子病历升级改进提出了具体的要求; 二是**大数据与人工智能等新兴技术的发展为医疗信息化和电子病历持续升级提供了有力的支持**。基于双驱动力的推动, 抓住电子病历市场发展机会的厂商在 2020 年均取得了较好的增长。

IDC 报告显示, 2020 年中国电子病历市场领先的前五个厂商所占市场份额为 58.5%, 因为中小城市的医院电子病历的升级需求快速增长, 导致市场规模增速提高的同时, 市场集中度略有下降。未来 1 到 3 年, 大型医院的电子病历升级的驱动力是追求更加智能化, 大型医院参与电子病历评级和互联互通测评仍将是主流; 而未来 3 到 5 年, 越来越多中小城市的医院电子病历新建或升级需求将吸引更多的厂商加入电子病历市场的竞争, 抓住机会的厂商或将拥有先动优势。

图6: 2020年中国前五大电子病历厂商市场份额

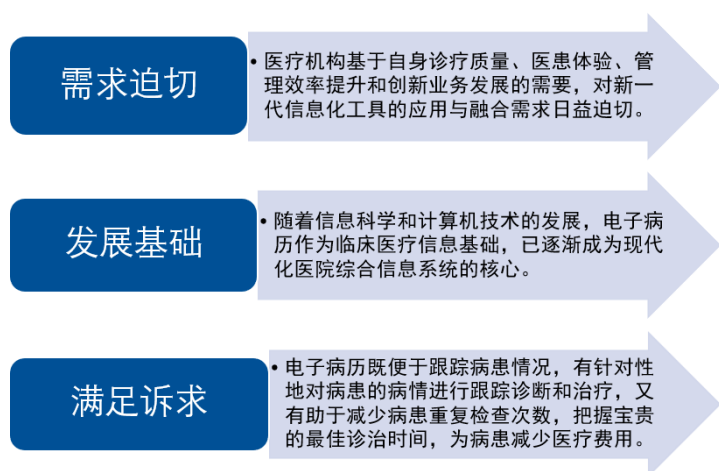


资料来源: IDC, 民生证券研究院

未来发展中, **电子病历将朝着越来越智能化方向发展**, 在电子病历应用水平评级中, 四级开始就提出了初级医疗决策支持的要求, 五级和六级则分别对应中级医疗决策支持和高级医疗决策支持的要求。所以, 未来高等级的电子病历建设中, 满足智能化的需求将会带动电子病历技术门槛的提升, 那些通过技术升级拥有智能化技术能力的厂商才有机会抓住市场机会。

除了达到国家卫健委要求的电子病历评级要求外, 医院的电子病历建设是长期化需求, 也是建立智慧医院的必然要求。电子病历系统的发展满足了现代医院发展需求、医疗信息化自身发展要求以及病人患者诉求的需要, 具有良好的需求前景。**随着国家医药体制改革的深化和信息技术的持续发展, 医院将不断建设和升级电子病历系统, 提升医疗信息化水平。**

图7: 电子病历市场需求前景分析



资料来源: 医保局, 民生证券研究院

电子病历向专科化、定制化、高端化的方向持续延伸。

随着医疗机构信息化的不断深入，注重普适性临床业务管理的综合电子病历已经无法满足特定医院专科的管理需求，专科对于本科室特有的电子病历需求日益凸显。由于专科的场景和数据维度具有一定的特殊性，此类电子病历系统需要进行专门的产品定义、开发和维护。同时，伴随着物联网、大数据和人工智能技术的应用，电子病历的性能和水平将不断提高。

图8: 电子病发展趋势



资料来源：医保局，民生证券研究院

HIS 的英文全称是 hospital information system，译为医院信息系统。在 2002 年国家卫生部公布的《医院信息系统基本功能规范》中，HIS 的定义是：利用计算机软硬件技术、网络通讯技术等现代化技术手段，对医院及其所属各部门对人流、物流、财流进行综合管理，对在医疗活动各阶段中产生的数据进行采集、存储、处理、提取、传输、汇总、加工生成各种信息，从而为医院的整体运行提供全面的、自动化的管理及各种服务的信息系统。HIS 起着统筹全局的作用，其包括满足管理要求的管理信息系统，满足医疗要求的医疗信息系统和满足以上两种要求的信息服务系统，而各分系统又可划分为若干子系统。电子病历系统（ERM）作为 HIS 中独立的一部分，将医务人员从繁琐重复的病历文书书写工作中解脱出来，可以提高医院的经济效益和医疗效率。

图9: 电子病历系统简图



资料来源: 民生证券研究院整理

根据中投顾问的《2016-2020 年中国电子病历行业投资分析及前景预测报告》，我国电子病历软件方面的投入有较大增加，三级医院在电子病历软件投入 200-300 万，二级医院在电子病历软件投入 100-200 万将成为主流。电子病历投入超过 500 万，甚至 1000 万的医院比例将有所增加。我国现有二级医院 10404 家，三级医院 2996 家，分别采用 100 万、200 万作为相应单价，对应的市场增量分别为约 104 亿元与 60 亿元，预计将带来约 164 亿元的市场增量。

表4: 电子医保对医疗 IT 市场增量规模测算

医院类型	医院数目	满足政策达标的 IT 投入增量	市场增量	总增量
二级医院	10404 家	100-200 万元/家	约 104 亿元	约 164 亿元
三级医院	2996 家	200-300 万元/家	约 60 亿元	

资料来源: 卫健委, 中投顾问, 民生证券研究院测算

1.2 智慧服务、管理: 国标确定发展步调, 医疗 IT 前景清晰

智慧服务和智慧管理: 本次规划新增评级要求。2021 年 8 月 17 日, 国家卫生健康委医院管理研究所发布了《关于 2019、2020 年度医院智慧服务分级评估 3 级及以上医院结果公示的通知》(简称:《通知》), 并公示了 2019、2020 年度医院智慧服务分级评估 3 级及以上医院名单, 全国共有 29 家医院通过 3 级及以上评审。

截至 2019 年, 全国医院智慧服务评级平均 0.33 级, 远低于政策要求, 而智慧管理评级统计尚未开始。智慧服务评级共 0-5 级, 通过电子病历评级 5 级的公立医院可申报智慧服务评级 3 级, 2021 年智慧服务评级申报于 9 月启动。

表5: 智慧服务评估分级要求 (截至 2019 年 3 月 5 日)

等级	标准	主要内容
0 级	医院没有或极少应用信息化手段为患者提供服务	医院未建立患者服务信息系统; 或者在挂号、收费、检查、检验、入出院、药事服务等环节中, 面向患者提供信息化服务少于 3 个
1 级	医院应用信息化手段为门急诊或住院患者提供部分服务	医院建立服务患者的信息系统, 应用信息化手段对医疗服务流程进行部分优化, 至少有 3 个以上的环节能够面向患者提供信息化服务
2 级	医院内部的智慧服务初步建立	医院应用信息系统进一步优化医疗服务流程, 能够为患者提供智慧导医分诊、分时段预约、检查检验集中预约和结果推送、在线支付、床旁结算、生活保障等智慧服务
3 级	联通医院内外的智慧服务初步建立	电子病历的部分信息通过互联网在医院内外进行实时共享, 部分诊疗信息可以在院外进行处理, 并与院内电子病历信息系统实时交互; 初步建立院内院外、线上线下一体化的医疗服务流程
4 级	医院智慧服务基本建立	患者医疗信息在一定区域内实现互联互通, 医院能够为患者提供全流程的个性化、智能化服务, 患者就诊更加便利
5 级	基于医院的智慧医疗健康服务基本建立	患者在一定区域内的医院、基层医疗机构以及居家产生的医疗健康信息能够互联互通, 医院能够联合其他医疗机构, 为患者提供全生命周期、精准化的智慧医疗健康服务

资料来源: 卫健委, 民生证券研究院

“智慧服务”主要是指医院利用互联网、人工智能和大数据等信息化技术, 为患者提供全生命周期、精准化的智慧医疗健康服务。智慧服务分级评定中, 评估的项目覆盖了整个就诊流程的所有环节, 并为医院如何提升服务质量、如何提高服务的智慧化给出了指导方向。根据国家卫健委发布的评级标准, 医院实现智慧服务评级从 2 级到 3 级的跨越具有一定的难度。因为从 3 级开始, 要求医院内外服务信息能够联通, 包括电子病历部分信息可以实现实时共享, 部分诊疗信息可以在院外进行处理, 并与院内电子病历信息系统实时交互, 对医院信息系统的应用能力要求较高。

表6: 智慧服务分级评估项目

类别	业务项目	应用评估
诊前服务	诊疗预约	应用电子系统预约的人次数占总预约人次数比例
	急救衔接	具备急救衔接机制和技术手段并有应用
	转诊服务	应用信息系统转诊人次数占总转诊人次数比例
诊中服务	信息推送	应用信息技术开展信息推送服务
	标识与导航	具备院内导航系统
	患者便利保障服务	具备患者便利保障系统并有应用
诊后服务	患者反馈	电子调查人次占全部调查人次比例
	患者管理	应用电子随诊记录的随诊患者人次数占总随诊患者人次数比例
	药品调剂与配送	具有药品调剂与配送服务系统并有配送应用
	家庭服务	具有电子记录的签约患者服务人次占总签约患者服务人次比例
全程服务	基层医师指导	应用信息系统开展基层医师指导
	费用支付	具备电子支付系统功能并有应用
	智能导医	有智能导医系统功能并有应用
	健康宣教	有健康宣教系统并有应用
	远程医疗	具备远程医疗功能并有应用

基础与安全	安全管理 服务监督	应用身份认证的系统占全部系统比例 具有服务监督机制并有监督记录
-------	--------------	------------------------------------

资料来源：卫健委，民生证券研究院

智慧服务中 0-2 级建设相对简单，二级医院若想达到智慧服务评价 2 级则对应建设费单院约 **200-300 万元**，2-3 级由于涉及院间电子病历院间共享、诊疗信息院外处理、院内院外、线上线下一体化的医疗服务，要求较高，若三级医院要达到智慧服务评级 3 级，则对应增量 IT 建设费约 **500-1000 万元**（即 0-3 级整体约 700-1300 万元），假设目前二级医院数量约为 10404 家，三级医院数量约为 2996 家，则对应增量建设空间约为 **357.8 亿元**。

表7: 智慧服务对医疗 IT 市场增量规模测算

医院类型	医院数目	满足政策达标的 IT 投入增量	市场增量	总增量
二级医院	10404 家	200-300 万元/家	约 208 亿元	约 357.8 亿元
三级医院	2996 家	500-1000 万元/家	约 149.8 亿元	

资料来源：卫健委，民生证券研究院测算

智慧管理评级标准由于今年 3 月才颁布，目前还没有全国医院评级结果的数据。但参考智慧服务评级结果，可以预测我国智慧管理评级也会处于较低水平。实际水平与政策要求存在明显的差异，将推动医疗机构加大信息化建设力度，刺激医疗 IT 需求释放。

按照政策要求，目前二级医院只需达到智慧管理评级 1 级，三级医院则需达到 2 级。1 级标准为开始运用信息化手段开展医院管理；2 级标准为初步建立具备数据共享功能的医院管理信息系统。1 级和 2 级对医院管理的信息化成熟度要求较低。以达到政策最低要求估算，单个二级医院达到 1 级需要新增投入约 **100-150 万元**；三级医院的管理信息化水平原本较高，而智慧管理评级 2 级只需数据在部门内部各岗位共享，因此估计三级医院为达到 2 级标准所投入的力度并不大，单个三级医院平均增量投入约为 **150-300 万元**。由此可得，智慧管理评级带来的市场增量为：二级医院市场增量约 104 亿元，三级医院市场增量约 44.94 亿元，总计约 **148.94 亿元**。

表8: 智慧管理对医疗 IT 市场增量规模测算

医院类型	医院数目	满足政策达标的 IT 投入增量	市场增量	总增量
二级医院	10404 家	100-150 万元/家	约 104 亿元	约 148.94 亿元
三级医院	2996 家	150-300 万元/家	约 44.94 亿元	

资料来源：卫健委，民生证券研究院测算

在公立医院高质量发展时期，各省各市各县都十分重视医疗服务和管理能力的信息化提升。总体而言，按照目前政策要求及我们预测的各系统单价，电子病历（164 亿元）、智慧服务（357.8 亿元）和智慧管理（148.94 亿元），智慧医院信息系统各项评级给医疗 IT 行业带来的增量总投入约为 **670.74 亿元**，其中三级医院增量 IT 投入约 254.74 亿元，二级医院增量 IT 投入约 416 亿元。三级医院的增量投入主要影响医院 IT 市场，而二级医院的增量投入对医院 IT 和公卫 IT 市场均

有影响。从政策要求的时间点来看，未来 2-3 年医疗 IT 行业有望迎来增量需求释放的高峰期。

表9：“三位一体”对医疗 IT 市场增量规模测算

医院类型	电子病历	智慧服务评级	智慧管理评级	总计
二级医院	约 104 亿元	约 208 亿元	约 104 亿元	约 416 亿元
三级医院	约 60 亿元	约 149.8 亿元	约 44.94 亿元	约 254.74 亿元
总计	164 亿元	357.8 亿元	148.94 亿元	约 670.74 亿元

资料来源：卫健委，民生证券研究院测算

2 DRG/DIP：局、院两端步调明确，市场确定性呼之欲出

2021年11月28日，国家医保局制定了《DRG/DIP支付方式改革三年行动计划》，明确到2025年底，DRG/DIP等方式需覆盖所有符合条件开展住院服务的医疗机构且基本实现病种、医保基金全覆盖，促使医院有动力、合理地收治和转诊患者。

医保支付方式改革有序推进。根据医保局介绍，“十三五”时期，医保支付方式改革有序推进，全国30个城市开展DRG付费国家试点工作，试点城市全部通过模拟运行前的评估考核，进入模拟运行阶段；71个城市启动区域点数法总额预算和DIP付费国家试点工作。

表10: DRG与DIP试点安排情况

	DRG	DIP
试点城市	30个	71个
试点医疗机构	每地至少3家以上	试点区域内医疗机构全覆盖
准备时间	2年	1年
实施步骤	2019年顶层设计 2020年模拟运行 2021年启动实际付费	2020年10-11月报送历史数据 2020年12月预分组，技术准备 2021年3月可启动实际付费

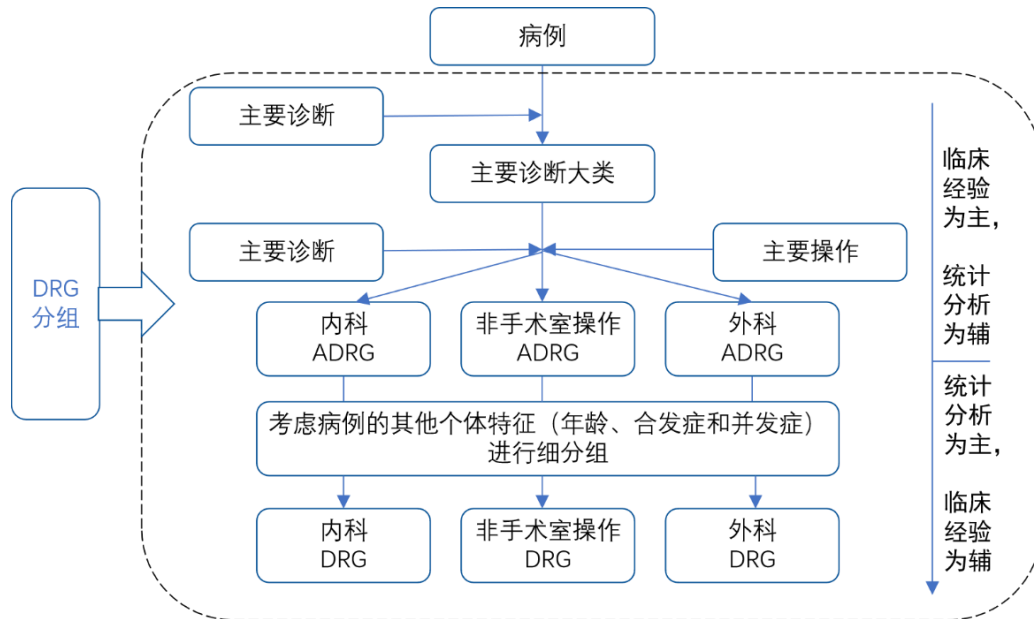
资料来源：卫健委，民生证券研究院

2.1. DRG/DIP：避免浪费、实现共赢，政策定调、稳步推动

DRGs(Diagnosis Related Groups)中文翻译为(疾病)诊断相关分类，是通过将病例进行组合分类以制定收费标准，从而完成医保支付的支付方式。首先，DRG根据病人的年龄、疾病诊断、合并症、并发症、治疗方式、病症严重程度、资源消耗量等因素，将患者分入500-600个诊断组，科学测算各级的预付款额度标准。进而，当医院收治参加医疗保险的病人时，医疗保险机构就该病种的预付费标准向医院支付费用。

CN-DRGs((疾病)诊断相关分类中国版)的分组方式为：将诊断和操作按照“临床过程一致性”和“资源消耗相似性”的原则，进行分类组合，区分为外科部分的DRG组、内科部分的DRG组及操作部分的DRG组，并且结合影响临床过程的其他因素，最终形成1000多个DRG组。目前2015版CN-DRGs共有1000多个DRG组，覆盖所有急性住院案例，利用其住院诊断和本次住院过程中发生的手术操作，均可以在CN-DRGs中找到唯一对应的DRG组。目前北京市使用的ICD-10临床版包含疾病诊断20000多个，ICD-9-CM-3临床版包含临床操作近6000个。CN-DRGs分组路径分组逻辑如下图：

图10: DRG 付费模式

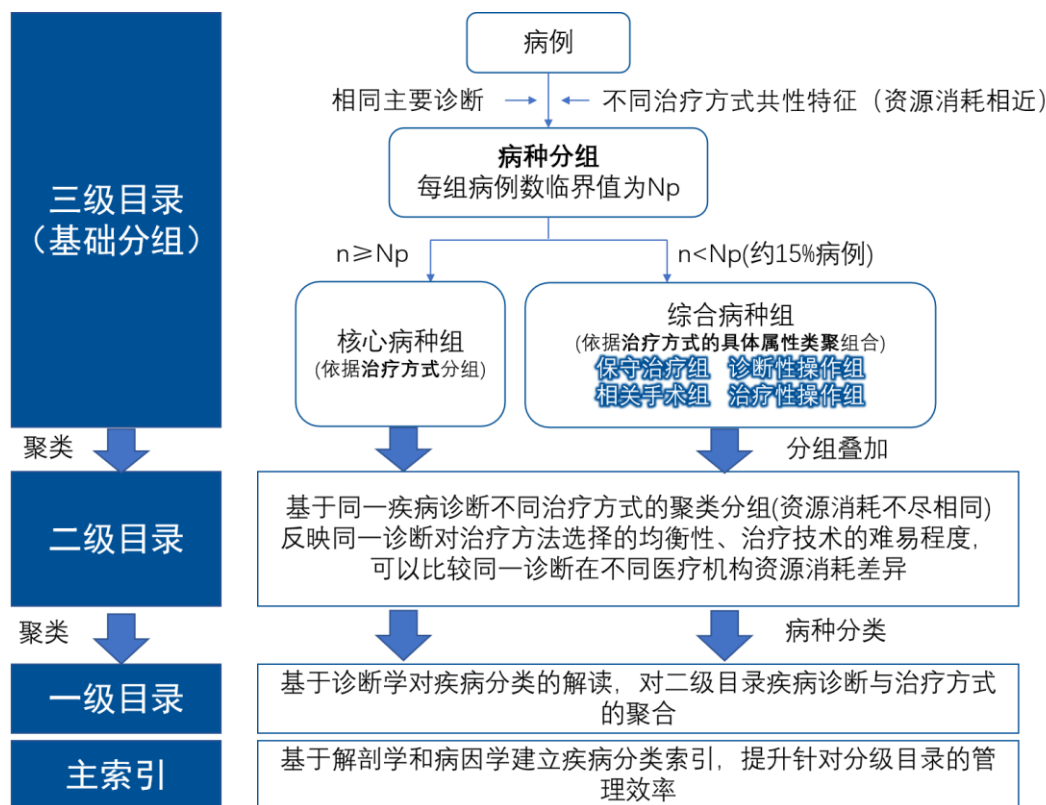


资料来源：民生证券研究院整理

DIP (Big Data Diagnosis-Intervention Packet) 中文翻译为基于大数据的病种分值付费，是在以按病种付费的基础上，运用大数据技术进行分类组合后，进行的以分值为标准的支付方式。首先，DIP 基于“随机”与“均值”的经济学原理和大数据理论，通过真实世界的海量病案数据，发现疾病与治疗之间的内在规律与关联关系，提取数据特征进行组合，并将区域内每一病种疾病与治疗资源消耗的均值与全样本资源消耗均值进行比对，形成 DIP 分值，集聚为 DIP 目录库。其次，在总额预算机制下，DIP 根据年度医保支付总额、医保支付比例及各医疗机构病例的总分值计算分值点值。最后，医保部门基于病种分值和分值点值形成支付标准，对医疗机构每一病例实现标准化支付，不再以医疗服务项目费用支付。

相对于 DRG 付费是从西方传入的舶来品，DIP 分值付费可以说是具有中国特色的医保付费方式，它的疾病分组方式与 DRG 类似，因此主要介绍 DIP 的病种分值计算原理。DIP 病种分值形成的基本原理是：疾病越严重、难度越大、消耗越多，导致资源消耗程度越高，分值越高。

图11: DIP 付费模式概述



资料来源: 民生证券研究院整理

2011 年之前, 我国医保主要是按项目付费的模式, 这一模式的弊端在于常常造成过度医疗、费用浪费等问题; 而 DRG/DIP 等新支付方式则更加科学, 能对疾病类别、诊断途径与治疗所耗用的医疗资源化等因素进行一体化综合分析, 方便使用者统筹考虑。最终起到降低医疗费用、提高医疗质量、促进行业合理竞争的作用。

控制医疗费用的不合理上涨。在 DRG/DIP 支付方式下, 医疗保险机构不再根据单个病人实际费用发生情况来确定补偿金额, 而是根据病人此次住院后, 病历被分入的疾病组权重和费率共同决定。这样就避免了医院为了获得更多的业务收入而过度用药、过度检查的情况发生。

促进医疗机构提高医疗质量。未推行 DRG/DIP 付费之前, 大部分地区采取按项目付费为主的付费制度, 这种支付方式容易产生诱导性需求, 导致“疾病慢治”, “小病大治”, “轻病久治”等现象的发生。DRG/DIP 付费下, 支付标准不会因为医疗机构的支出多少而发生改变, 有助于医疗机构规范诊疗流程, 加强临床路径的应用, 规范合理用药, 缩短住院天数, 提高床位周转率, 从而提高医疗机构的医疗质量。

促进医药行业的合理竞争。由于国家对药品生产的管理并不十分严格, 我国药品生产质量问题频发。DRG/DIP 付费下, 成本总控, 医生又需要针对病人的疗效负责, 可以极大限制低质药品的处方。

图12: 传统医保模式与 DRG 模式对比



资料来源: 医保局, 民生证券研究院

建立高效医保机制, 政策推动加快 DRG/DIP 支付方式全覆盖。医保局在总结上一阶段试点成绩的基础上, 进一步明确后续 DRG/DIP 落地规划。“行动计划”明确要求 2022-2024 年: 1) 以省为单位, 分别启动不少于 40%、30%、30% 的统筹地区开展 DRG/DIP 改革并实际付费; 2) 统筹区启动 DRG/DIP 付费改革后, 开展住院服务的医疗机构覆盖度分别不低于 40%、30%、30%; DRG/DIP 付费医疗机构的病种覆盖度每年分别不低于 70%、80%、90%; 3) DRG/DIP 付费医保基金支出占住院医保基金支出比例每年分别不低于 30%、50%、70%。

表11: 2022-2024 年 DRGs/DIP 政策“四个覆盖”具体进度要求

覆盖范围	2022 年	2023 年	2024 年
以省为单位的统筹地区	40% (每年)	30% (每年)	30% (每年)
开展住院服务的医疗机构	40% (每年)	30% (每年)	30% (每年)
DRG/DIP 付费医疗机构的病种	70%	80%	90%
DRG/DIP 付费医保基金支出占住院医保基金支出	30%	50%	70%

资料来源: 医保局, 民生证券研究院

此次《行动计划》明确制定具体落地方案，同时对统筹区、医疗机构、病种覆盖和医保基金参与度都做出细致的量化要求，在加速推进 DRG/DIP 支付方式改革在全国全面落地同时，有望持续催化医保局端、医院双端相关信息化建设。

表12: 截至 2020 年 DRG 试点城市的试点情况

试点城市	试点情况
邯郸市	2020 年 7 月 1 日 DRG 支付管理平台正式上线，在 4 家三甲医院运行。运行一个季度后，4 家试点医院第三季度的住院医疗服务总费用和医保基金支付总额环比均有所下降；结算总人次比二季度降低 7%，医疗机构主动将轻症患者向基层下沉，四家试点医院的费用消耗指数和次均费用也有所下降
临汾市	2020 年 4 月 30 日起在 1 家三级医院和 3 家二级医院模拟运行
沈阳市	实施本地实际付费与国家模拟运行“双轨制”付费模式，实际付费已覆盖全市 25 家试点医院，住院医疗总费用占比 76%，统筹基金支出占比 78%，连续两年实现住院人次大幅下降，医疗总费用同比下降，其中 80% 为目标性总控组轻症住院
无锡市	2019 年进入模拟运行阶段，2020 年起开始正式付费。2020 年 1-6 月份，25 家试点医院实际发生费用 163729.50 万元，医保实际结算总额 158736.85 万元，超支比例 3.05%，在国家 DRG 规范标准的 5% 范围内，运行基本平稳
武汉市	首批确认 77 家医疗机构作为试点，在实施 DRG 模拟测算后，一些三级医院的业务量没有增加，二级医院和基层医疗机构的门诊量和住院天数有所增加，三级医院结算率提高
六盘水市	首批确认 77 家医疗机构作为试点，在实施 DRG 模拟测算后，一些三级医院的业务量没有增加，二级医院和基层医疗机构的门诊量和住院天数有所增加，三级医院结算率提高
西安市	2020 年全面完成准备工作，第一批 6 所试点医院于 2021 年 1 月 1 日日期正式进入模拟运行阶段

资料来源：医保局，民生证券研究院

2.2. 医保局端预算充足，加码 DRG/DIP 建设如火如荼

2.2.1. 医保局端预算充足，卡位意义重大

2018 年医保局设立成功地为医疗 IT 百亿市场增量做铺垫。为组织制定和调整药品、医疗服务价格和收费标准，2018 年 3 月 17 日第十三届全国人民代表大会第一次会议通过《第十三届全国人民代表大会第一次会议 关于国务院机构改革方案的决定》，批准《国务院机构改革方案》。方案规定：“**组建国家医疗保障局**。将人力资源和社会保障部的城镇职工和城镇居民基本医疗保险、生育保险职责，国家卫生和计划生育委员会的新型农村合作医疗职责，国家发展和改革委员会的药品和医疗服务价格管理职责，民政部的医疗救助职责整合，**组建国家医疗保障局，作为国务院直属机构。**” 2018 年 5 月 31 日，国家医疗保障局正式挂牌。

图13: 医保局基本情况



资料来源: 民生证券研究院整理

国家医疗保障局的职责是将人力资源和社会保障部的城镇职工和城镇居民基本医疗保险、生育保险职责, 国家卫生和计划生育委员会的新型农村合作医疗职责, 国家发展和改革委员会的药品和医疗服务价格管理职责, 民政部的医疗救助职责整合而成。

表13: 国家医疗保障局主要职能概括

序号	主要内容
1	拟订医疗保险、生育保险、医疗救助等医疗保障制度的 法律法规草案、政策、规划和标准 , 制定部门规章并组织实施。
2	组织制定并实施医疗保障基金 监督管理办法 , 建立健全医疗保障基金 安全防控机制 , 推进医疗保障基金 支付方式改革 。
3	组织制定 医疗保障筹资和待遇政策 , 完善动态调整和区域调剂平衡机制, 统筹城乡医疗保障待遇标准, 建立健全与筹资水平相适应的待遇调整机制。组织拟订并实施长期护理保险制度改革方案。
4	组织制定 城乡统一的药品、医用耗材、医疗服务项目、医疗服务设施等医保目录和支付标准 , 建立动态调整机制, 制定 医保目录准入谈判规则 并组织实施。
5	组织制定 药品、医用耗材价格和医疗服务项目、医疗服务设施收费等政策 , 建立 医保支付医药服务价格合理确定和动态调整机制 , 推动建立 市场主导的社会医药服务价格形成机制 , 建立价格信息监测和信息发布制度。
6	制定 药品、医用耗材的招标采购政策并监督实施 , 指导 药品、医用耗材招标采购平台建设 。
7	制定 定点医药机构协议和支付管理办法 并组织实施, 建立健全医疗保障 信用评价体系和信息披露制度 , 监督管理 纳入医保范围内的 医疗服务行为和医疗费用 , 依法查处 医疗保障领域 违法违规行为 。
8	负责医疗保障 经办管理、公共服务体系和信息化建设 。组织制定和完善异地就医管理和费用结算政策。建立健全医疗保障关系转移接续制度。开展医疗保障领域 国际交流合作 。
9	完成党中央、国务院交办的其他任务。

10 **职能转变。**国家医疗保障局应完善统一的城乡居民基本医疗保险制度和大病保险制度，建立健全覆盖全民、城乡统筹的多层次医疗保障体系，不断提高医疗保障水平，确保医保资金合理使用、安全可控，推进医疗、医保、医药“三医联动”改革，更好保障人民群众就医需求、减轻医药费用负担。

11 **与国家卫生健康委员会的有关职责分工。**国家卫生健康委员会、国家医疗保障局等部门在医疗、医保、医药等方面加强制度、政策衔接，建立沟通协商机制，协同推进改革，提高医疗资源使用效率和医疗保障水平。

资料来源：国家医疗保障局，民生证券研究院

截至 2021 年 11 月，国家医保局独立或联合其它部门共发布了 50 条政策。13 条属于政府事项和工作通知，如《关于加强医疗保障系统行风建设的通知》、《国家医疗保障局行政执法事项清单（2020 年版）》等。

表14: 2021 年医保端 IT 建设政策梳理

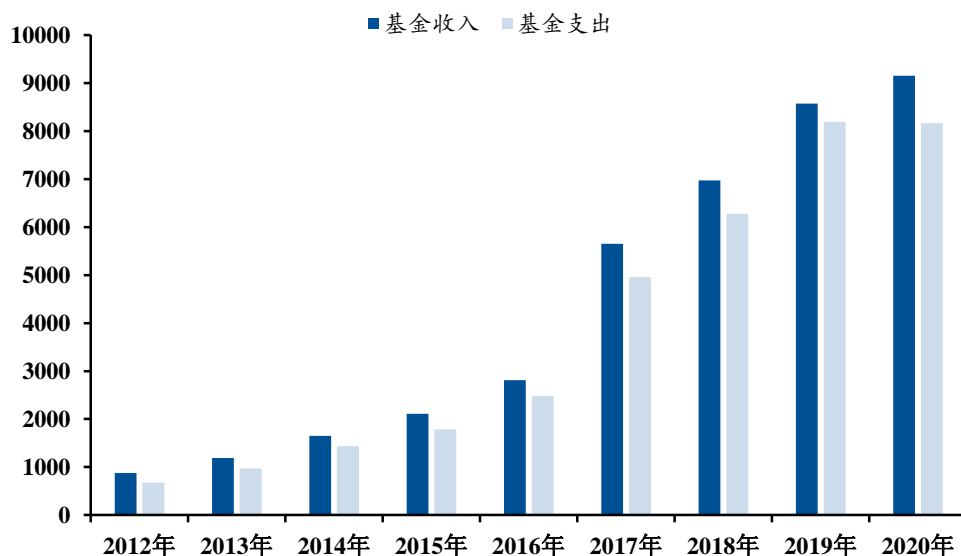
时间	相关规定和政策	发布机构	主要内容
2021 年 6 月	国务院政策例行吹风会	医保局医药服务管理司司长	2021 年内， 30 个 按疾病诊断相关分组付费（DRG）的试点城市、 71 个 区域点数法总额预算和按病种分值付费（DIP）的试点城市将开展实际付费。
2021 年 11 月	《关于深入推广福建省三明市经验 深化医药卫生体制改革的实施意见》	国务院	各地要常态化制度化开展医药品集中带量采购，简历医疗服务价格动态调整机制，深化公立医院薪酬制度改革， 升级 医保支付方式改革， 增强县级医院临床专科能力 ，健全家庭医生签约服务等。
2021 年 11 月	《DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划》	医保局	从 22 到 24 年， 全面完成 DRG/DIP 付费方式改革任务 ；到 24 年底，全国所有统筹地区全部开展 DRG/DIP 付费方式改革工作；到 25 年底，DRG/DIP 支付方式覆盖所有符合条件的开展住院服务的医疗机构， 基本实现病种、医保基金全覆盖 。

资料来源：医保局，民生证券研究院

医保局资金充足，局端动力十足。目前医保局的资金充足，且费用来源于三个方面：

1) 医保局在2018年底便向国家财政申请了一笔用于国家医保平台正在各省落地推广的资金。居民医保基金总额稳步上涨、收支情况健康。2020年，我国居民医保基金收入9115亿元，支出8165亿元，分别比上年增长6.3%、-0.3%；2020年，居民医保基金当期结存949亿元，累计结存6077亿元。

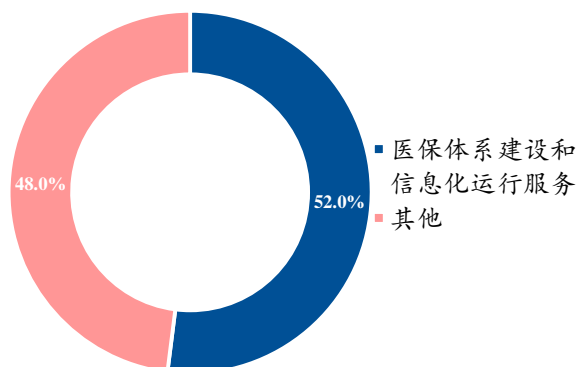
图14: 2012-2020年我国居民医保基金收入、支出图(单位:亿元)



资料来源：医保局，民生证券研究院

细分来看，国家医保局支出更多地倾向于医保体系建设和信息化运行服务上。2021年4月2日，国家医保局公布了自成立以来的第一份预算报告，报告显示，2019年，国家医保局财政拨款总预算支出是29605.03万元，其中明确，更多的钱将运用在医保体系建设和信息化运行服务上；这两类的预算支出达到了15497万元，约占医保局财政拨款总支出的52%。

图15: 医保体系建设和信息化运行服务支出所占总支出比例图 (%)



资料来源: 医保局, 民生证券研究院

2) 国家医保平台正在各省落地推广情况顺利, 众多区域申请地方财政用于加速医保的能力的提升。根据“河北省财政厅关于补助省医保局 2021 年医疗服务与保障能力提升资金的通知”, 河北省为保障国家医保信息一体化的平台建设, 支持基金监管、医保支付方式改革等重点工作开展, 经研究, 补助河北省省级医疗服务与保障能力提升资金 379 万元。

图16: 河北省财政厅关于补助省医保局 2021 年医疗服务与保障能力提升资金的通知



资料来源: 河北省财政厅, 民生证券研究院

在 2020 年 7 月 20 日举行的全国医疗保障信息化标准化建设培训班上, 国家医保局副局长施子海介绍, 2020 年 11 月以来, 国家医保信息平台已在广东、青海、河北等 19 个省份 58 个地市落地应用。其中, 青海、海南已经实现全业务全省范围上线, 河北完成主要业务全省范围上线。各个省市也针对“国家中央财政医疗服务与保障能力提升补助资金”的资金去向、使用情况考核给出了公示, 确保资金的高效利用。

3) 当地的金融机构或保险机构与医保局达成合作, 共同推进新的 DRG/DIP 医保支付模式。比如, 2021 年 10 月 21 日, 广州市医保中心与中国银联广东分公司、中国光大银行、中国农业银

行、广州银行、广发银行、中国工商银行、中国建设银行、交通银行等 7 家医保服务银行正式签订“医银创新项目”合作协议，推出“医保+银行”合作模式，共同打造广州“医保 15 分钟服务圈”。就医信用无感支付试点、医保脱卡建账、医保公共服务延伸等三项试点项目落地，通过金融赋能、信用赋能、信息赋能，为广州市 1300 多万参保群众提供更加优质高效，更加暖心舒心的医保便民服务。

10 月 18 日，成都国际医疗消费中心保障战略联盟成立大会在位于成都高新区的“中国-欧洲中心”举行。会上，国际医疗消费中心保障战略联盟（以下简称“医保联盟”）宣布正式成立。联盟成员是来自全球的银行金融机构、商业保险公司、医疗服务企业、知名制药企业等等，它们齐聚并结盟，主要目的是为成都建设面向“一带一路”的国际医疗消费中心提供保障能力支撑。结盟后，它们将在医疗保障方面，探索一系列提升服务能力、便民利民的新路径。

这种方式的合作，一方面，有助于形成一种更高效的组织形式，推动医疗保障相关的政府、市场、社会各方要素实现更有效的互动，形成聚合裂变效应；另一方面，有助于推动医药健康领域产品、市场、资金、人才等全方位合作，助力当地形成全生命周期健康保障的产业链和产业生态圈。最终起到完善国家医保信息一体化的平台建设、探索便民惠民新路径的作用。

图 17: 广州医保“医保惠民百日行”活动当日图



资料来源：腾讯网，民生证券研究院

以市级为单位，全国目前统筹区共有约 450 个，可覆盖的区域约 350 个，减去 101 个已覆盖试点，随着未来 3 年 DRG/DIP 付费改革按计划推进，全国约 250 个统筹区和数万家医院都将上线 DRG/DIP 信息系统。由于全国各省市医保局及二/三级医院信息化水平建设的差异性，各地方医保局之间对于 DRG/DIP 系统改革的需求差异较为复杂，因此信息系统建设的单价跨度大。通过采招网的信息调查，我们预计地方医保局端信息系统的项目单价在 200-300 万元之间，我们谨慎采取 200 万作为系统建设单价，按照保守（80%）、中性（90%）与乐观（100%）的情况假设，医保局端对应的市场增量约为 4、4.5、5 亿元。

表15: DRG/DIP 改革带来医卫端（政府端）建设需求假设

	数量	DRG/DIP 改造价格 (万元)	保守 (80%完成度)	中性 (90%完成度)	乐观 (100%完成度)
市医保局	250 家	200	4.0 亿元	4.5 亿元	5.0 亿元

资料来源：采招网，民生证券研究院测算

局端驱动力十足，以省级为单位快速覆盖各统筹区。目前以市级区为覆盖单位的可开发统筹区约 250 个，增量约 4-5 亿元；但是从政策颁布后，医保系统改革的趋势已经出现以省级为单位制作标准化系统的现象，再进行省内各地区市的本土化建设，围绕省级标准化产品建设适用于各地实际情况的 DRG/DIP 支付系统。这意味着尽管统筹区的体量被压缩了，但建设速度将会比政策要求的 40%、30%、30% 要更快，我们预计 2022-2024 年统筹区推广进度有望达到 50%（全国 50% 覆盖率）、30%（全国 80% 覆盖率）、20%（全国 100% 覆盖率），假设剩余约 250 个统筹区全覆盖的前提下，我们乐观估计，对应 2022-2024 的增量分别为：2.5 亿元、1.5 亿元与 1.0 亿元；DRG/DIP 改革为医卫端带来建设需求约 5 亿元。

表16: 2022-2024 年 DRG/DIP 改革带来医卫端建设需求完成度测算

	数量	DRG/DIP 改造价格 (万元)	2022 年 (50%)	2023 年 (30%)	2024 年 (20%)	总计增量
市医保局	250	200	2.50 亿元	1.50 亿元	1.00 亿元	5.00 亿元

资料来源：采招网，民生证券研究院测算

2.3. 医院端有极强自发需求加大 DRG/DIP 投入，市场空间较大

全面覆盖医保患者，DRG/DIP 有利于医院端的控本控费。国家在推进 DRG/DIP 改革之前，医保局对于每年营收约在 3 亿元的医院，会支付其 8000 万-1 亿元的医保基金补助款。但是部分医院存在医保预算“收不抵支”的现象，即当医院接收了数量过多的医保患者，其医保费用支出会超过医保局所补助的最高额度，而超出的这部分费用却由医院自身承担，这不但增加了医院的成本，也会使医院在预算压力下拒绝一些医保患者。DRG/DIP 付费的落地将改变医保按项目付费的方式，使得医保控费从过程管控向结果管控转变，有效改善了上述情形。通过 DRG/DIP 的建设，可以在控制医疗费用的基础上、建立公立医院运行补偿新机制，极大地调动医院端的积极性。以我国较早启动 DRG 试点的广西柳州为例，通过实行“结余留用，超支不补”的包干式付费，调动了医疗机构主动控费的积极性，并且还提高了医院、医生的效益。2017 年，柳州市三级医院平均住院费用仅比 2016 年增长 1.82%（国家规定不超过 10%）；2018 年，柳州市三级医院平均住院费用均费较 2017 年下降 0.27%。同时，医院也获得了相应的结余奖励，2017 年平均结余率三级医院 10.61%，二级医院 21.64%，一级医院 23.38%，奖励资金合计 1.29 亿元。其中，激发内部改革动力，主动提质控费表现最好的柳州市人民医院——2017 年获得结余奖励 2900 多万元，2018 年获得 3800 多万元。对于遇上来说，如果医生能把费用控制好，结余资金可以作为他们收入的补偿，从而实现医院、医保、医生、患者的“四赢”，这对于医疗保障体系的健康运行有着深远影响。

对于医保患者较少的医院，局端对院端的绩效考核“倒逼”DRG/DIP 的新建运行。本次 DRG/DIP 改革，进一步深化了国家对医院精细化管理的要求，目标之一则是提高有限医保基金使用绩效。对比之前的医保按项目付费模式，医保局以院端的营收拟定补助额度，而非以“医保患者规模”对医院进行补助，这就使得在医保运用不活跃的酒店中，产生难以监控的过度医疗问题；相比之下，以 DRG/DIP 为代表的控费信息平台，加强数据分析，建立管用高效的监测体系，不但有利于医院对医保费用及成本的管理运营，亦有利于医院对局端绩效要求的把控。因此对于那些医保补助使用不存在赤字的医院，尤其关注一、二级医院及下沉城市医保合作医院，DRG/DIP 的新建或将超预期，因此我们预计覆盖程度将会比预期的 40%、30%、30% 更快的覆盖，我们预计 2022-2024 年医院端推广进度将有希望达到 50%、30%、20%。

2.3.1. 三级医院测算预计约有 59.92 亿元市场空间

三级医院端 DRG 应用的主要功能涉及平台综合管理、绩效分析、病历管理、数据分析、智能监测管理、接口改造等。从年初至今，根据我们在采招网上的数据整理，浙江宁波、山东枣庄与河南安阳等市级 DRG 综合管理平台采购项目中标金额分别为 41.3、74、109 万元；预计综合管理系统价格在 40-110 万之间。

表17: 年初至今部分 DRG 综合管理平台采购项目中标情况

公告标题	地区	发布时间	合同金额 (万元)	供应商
宁波市镇海区人民医院医疗集团医保 DRG 支付综合管理系统采购项目 (重发) 的中标(成交)结果公告	浙江	2021/11/2	41.3	杭州火树科技有限公司
枣庄市妇幼保健院 DRG 综合管理平台采购项目成交公告	山东	2021/07/22	74	中国移动通信集团山东有限公司
安阳市第六人民医院 DRG 综合管理平台项目成交公告	河南	2021/04/24	109	郑州云睿软件科技有限公司

资料来源：采招网，民生证券研究院

根据招标网相关数据统计，绩效考核系统主要功能在于绩效管理及 DRG 绩效分析系统，价格多在百万元以上，相比其他细分系统价格较高；根据 2021 年 8 月山东省济南市第四人民医院的中标公告，由山东贝森医院管理咨询有限公司提供的绩效管理服务和 DRG 绩效分析系统，中标金额为 118 万元；儋州市医疗保障局儋州市医院端 DRG 绩效考核评价管理系统项目成交公告，由国新健康保障服务有限公司提供的 DRG 绩效管理系统合同金额约为 144.5 万元，基于以上信息，因此我们预计绩效管理系统价格在 110-150 万之间。

表18: 年初至今部分 DRG 绩效管理平台采购项目中标情况

公告标题	地区	发布时间	合同金额 (万元)	供应商
济南市第四人民医院济南市第四人民医院绩效管理服务和 DRG 绩效分析系统项目中标公告	山东	2021/08/20	118	山东贝森医院管理咨询有限公司
西安市高陵区医院西安市高陵区医院 DRG 管理系统采购合同履约验收公示	陕西	2021/11/20	118.2	江苏曼荼罗软件股份有限公司

儋州市医疗保障局儋州市医院端 DRG 绩效考核评价管理系统项目成交公告	海南	2021/09/29	144.5	国新健康保障服务有限公司
-------------------------------------	----	------------	-------	--------------

资料来源：采招网，民生证券研究院

根据采招网，近一年 DRG 智慧运营系统采购中标金额的平均数约为 30-50 万元。根据浙江中际工程项目管理有限公司关于杭州市临安区卫生健康局区域医保 DRG 医院智慧运营系统项目的中标(成交)结果公告,由国新健康保障服务有限公司提供的指挥运营采购项目中标金额为 28 万元;浙江翔实建设项目管理有限公司关于杭州市萧山区第三人民医院医共体医保 DRG 医院智慧运营系统政府采购项目的中标(成交)结果公告中标结果为 49 万元,产品是由杭州火树科技有限公司提供的 DRG 智慧运营系统。因此,我们合理推测 DRG 智慧运营系统建设单价金额的平均数约为 30-50 万元。

表19: 年初至今部分 DRG 智慧运营采购项目中标情况

公告标题	地区	发布时间	合同金额 (万元)	供应商
浙江中际工程项目管理有限公司关于杭州市临安区卫生健康局区域医保 DRG 医院智慧运营系统项目的中标(成交)结果公告	浙江	2021/10/08	28	国新健康保障服务有限公司
浙江中际工程项目管理有限公司关于杭州市临安区卫生健康局区域医保 DRG 医院智慧运营系统项目的中标(成交)结果公告	浙江	2021/08/02	30	上海联众网络信息股份有限公司
浙江翔实建设项目管理有限公司关于杭州市萧山区第三人民医院医共体医保 DRG 医院智慧运营系统政府采购项目的中标(成交)结果公告	浙江	2021/09/29	49	杭州火树科技有限公司

资料来源：采招网，民生证券研究院

根据假设所有三级医院购买 DRG 综合管理 (40-110 万)、绩效考核系统 (110-180 万)、智慧运营 (30-50 万) 等子模块组成 DRG 系统,那么每家三级医院的 DRG/DIP 综合系统单价在 180-340 万元之间,我们谨慎假设三级医院建设单价约为 180 万元,结合目前国内三级医院约 2996 家,则对应三级医院端带来的市场增量约为 **59.92 亿元**。

表20: DRG/DIP 改革带来三级医院端医疗 IT 建设需求空间及拆分及测算

	综合管理	绩效管理	智慧运营
价格	40-110 万	110-180 万	30-50 万
医院端数量	三级医院 2996 家		
增量空间	11.98 亿元	32.96 亿元	14.98 亿元
合计	59.92 亿元		

资料来源：采招网，民生证券研究院测算

我们以 180-340 万元的单价区间做假设,谨慎选取 **180 万** 为建设单价,按照保守 (80%)、中性 (90%) 与乐观 (100%) 的情况估算,三级医院端对应的市场增量约为 **47.94、53.93、59.92 亿元**。

表21: DRG/DIP 改革带来三级医院端建设需求测算

	数量	DRG/DIP 改造价格 (万元)	保守 (80%完成 度)	中性 (90%完成度)	乐观 (100%完成度)
三级医院	2996	180	47.94 亿元	53.93 亿元	59.92 亿元

资料来源: 民生证券研究院测算

按照此次我们上述推测的三级医院推广进度 (2022-2024 年分别为 **50%**, **30%**, **20%**), 假设 2996 家三级医院在未来三年全覆盖的前提下, 在院端强大的自驱力下, 我们选择乐观估计, 对应 2022-2024 的增量分别为: **29.96 亿元**、**17.98 亿元**与 **11.98 亿元**; DRG/DIP 改革为三级医院带来建设需求约 **59.92 亿元**。

表22: 2022-2024 年 DRG/DIP 改革带来三级医院端建设需求完成度情况测算

	数量	DRG/DIP 改造价 格 (万元)	2022 年 (50%)	2023 年 (30%)	2024 年 (20%)	总计增量
三级医院	2996	180	29.96 亿元	17.98 亿元	11.98 亿元	59.92 亿元

资料来源: 民生证券研究院测算

2.3.2. 一级、二级医院约有 132.24 亿元增长空间

截至 2020 年, 我国现有一级医院 **12252 家**, 二级医院 **10404 家**。根据采招网信息, 我们预计一级医院端信息系统单价在 40-45 万元, 二级医院端信息系统单价在 80-120 万元, 我们保守采用 40 万元作为一级医院端单价, 采用 80 万元作为二级医院端系统单价, 考虑到电子病历分级建设要求等前期建设目标实际完成情况, 我们分别给出保守 (80%), 中性 (90%) 及乐观 (100%) 的测算, 一级/二级医院端对应的市场增量约为 **105.8**、**119.02**、**132.24 亿元**。

表23: DRG/DIP 改革带来一/二级医院端建设需求测算

	数量	DRG/DIP 改造价格 (万元)	保守 (80%完成 度)	中性 (90%完成度)	乐观 (100%完成度)
一级医院	12252	40	39.21 亿元	44.11 亿元	49.01 亿元
二级医院	10404	80	66.59 亿元	74.91 亿元	83.23 万元
总计			105.8 亿元	119.02 亿元	132.24 亿元

资料来源: 民生证券研究院测算

综上，按照此次规定的统筹区内一、二级医院的推广进度（2022-2024 年分别为 50%，30%，20%），假设 12252 家一级医院，10404 家二级医院在未来三年全覆盖的前提下，我们选择**乐观估计**，一级医院对应 2022-2024 的增量分别为：24.51、14.70、9.80 亿元，全部空间约 49.01 亿元。二级医院对应 2022-2024 的增量分别为：41.62 亿元、24.97 亿元与 16.64 亿元，三年全空间约 83.23 亿元；两者相加，DRG/DIP 支付改革为一级、二级医院带来建设需求约 **132.24 亿元**。

表24: 2022-2024 年 DRG/DIP 改革带来一/二级医院端建设需求完成度情况测算

	数量	DRG/DIP 改造 价格 (万元)	2022 年 (50%)	2023 年 (30%)	2024 年 (20%)	总计增量 (乐观估计)
一级医院	12252	40	24.51 亿元	14.70 亿元	9.80 亿元	49.01 亿元
二级医院	10404	80	41.62 亿元	24.97 亿元	16.64 亿元	83.23 亿元
总计						132.24 亿元

资料来源：民生证券研究院测算

基于院端与局端自身高强的驱动力，我们均采用乐观的估值情景，我们将医卫端市场空间（5.0 亿元）、三级医院端市场空间（59.92 亿元）、一级医院端（49.01 亿元）和二级医院端（83.23 亿元）市场空间加总在一起，得到总的市场空间约 **197.16 亿元**。

表25: 2022-2024 年 DRG/DIP 改革带来整体增量情况测算汇总

	数量	DRG/DIP 改造 价格 (万元)	2022 年 (50%)	2023 年 (30%)	2024 年 (20%)	总计增量 (保守估计)
一级医院	12252	40	24.51 亿元	14.70 亿元	9.80 亿元	49.01 亿元
二级医院	10404	80	41.62 亿元	24.97 亿元	16.64 亿元	83.23 亿元
三级医院	2996	180	29.96 亿元	17.98 亿元	11.98 亿元	59.92 亿元
市医保局	250	200	2.50 亿元	1.50 亿元	1.00 亿元	5.00 亿元
总计						197.16 亿元

资料来源：民生证券研究院测算

3 重点公司

3.1. 创业慧康

公司成立于 1997 年，是国内较早进入医疗卫生信息化的软件供应商之一，成立至今一直专注于医疗卫生信息化领域，以智慧医疗、区域卫生、健康城市为主要发展方向。2021 年，公司启动了“慧康云 2.0”的整体云化转型发展战略，结合软件产品生命周期，在产品开发、销售、交付、服务各个阶段通过云化升级、产业链上云等创新生产组织方式提升效率，助力公司医疗卫生信息化软件产品盈利能力不断提升。疫情影响下公司仍逆势增长，公司前三季度公司实现营收 12.10 亿元(+8.2%)，归母净利润 2.3 亿(+37.3%)。

投资建议：国内医疗信息化行业高景气，在电子病历、互联网医疗、医院智慧管理等政策的驱动下，公司作为医疗 IT 领军企业迎来发展新机遇。预测公司 2021-2023 年营业收入为 21.26、27.27、33.64 亿元，归母净利润为 4.38、5.98、7.53 亿元，EPS 为 0.28、0.39、0.49 元/股，对应 PE 为 39、28、22 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：健康城市推进不达预期；“慧康云”转型不及预期；线上诊疗服务发展不及预期；医疗 IT 行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,633	2,126	2,727	3,364
增长率（%）	10.3%	30.2%	28.3%	23.3%
归属母公司股东净利润（百万元）	332	438	598	753
增长率（%）	5.8%	31.9%	36.3%	26.0%
每股收益（元）	0.29	0.28	0.39	0.49
PE（现价）	37	38	28	22
PB	5.1	3.4	3.0	2.7

资料来源：公司公告、民生证券研究院

3.2. 卫宁健康

公司自 2004 年成立以来一直集研发、销售和技术服务为一体，业务覆盖智慧医院、区域卫生、基层卫生、公共卫生、医疗保险、健康服务等领域，是中国医疗健康信息行业具有竞争力的整体产品、解决方案与服务供应商。2021 年，公司推出的新一代产品 WiNEX 正在全国范围内加速落地，第一到第三季度分别约落地 30 余家、40 余家、70 余家，预期全年目标有望顺利达成。2021 年 12 月 23 日，卫宁健康公告拟以自有资金 9172.80 万元收购黄自江持有的公司控股子公司四川卫宁 49% 的股权，收购后公司持股比例将由 51% 变为 100%，该举进一步提高了对旗下子公司的管控力度，实现了公司整体的对外扩张战略，扩大了公司在我国西南地区的市场份额。疫情难抑强势营收利润双增长，公司前三季度营收 17.6 亿元(+28.6%)，归母净利润 2.6 亿元(+27.7%)。

投资建议：公司近期宣布与复兴健康达成战略合作，并收购控股子公司重庆卫宁、四川卫宁，拟整合旗下子公司资源，以持续开拓全国可覆盖区域市场。预计公司 2021-2023 年营收分别为 29.10、36.57、43.97 亿元；归母净利润分别为 6.35、8.36、10.46 亿元；EPS 分别为 0.30、0.39、0.49 元；对应 21-23 年的 PE 分别为 56、42、34 倍；维持“推荐”评级。

风险提示：新冠肺炎疫情反复；医院 IT 开支水平不及预期；项目推动不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,267	2,910	3,657	4,397
增长率（%）	18.8%	28.4%	25.7%	20.2%
归属母公司股东净利润（百万元）	491	635	836	1,046
增长率（%）	23.3%	29.3%	31.7%	25.1%
每股收益（元）	0.23	0.30	0.39	0.49
PE（现价）	71	56	42	34
PB	8.3	6.9	5.9	5.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院

3.3. 万达信息

公司自 1998 年成立，从 2020 年开始转型升级，定位为互联网化科技公司，在原有业务基础上规划“3+2”业务架构：三个传统优势板块，即智慧医卫、智慧政务和 ICT 业务；两个战略板块，一是健康管理，以健康云和蛮牛健康为主要健康管理平台，从 G 端、B 端、C 端健康管理入手，全面打造健康中国；二是智慧城市，以市民云为主要载体，作为智慧城市 C 端总入口，面向全国拓展提供市民云服务，助力打造智慧中国。2021 年上半年，在“3+2”战略规划下，公司坚定推进企业改革，加速实施战略转型，传统板块与创新板块齐头并进，各项业务取得了突破性进展，形成了新的更好的企业盈利能力与更大的行业影响力。疫情影响下公司如期推动项目进程，实现扭亏为盈，公司前三季度公司实现营收 25.29 亿元(+54.43%)，归母净利润 0.37 亿(+115.02%)。

投资建议：医疗 IT 政策向好，公司作为医疗信息化领先企业，有望迎来业务新增长；且近期国寿增持为公司发展赋能、为创新业务发力。预计公司 2021-2023 年营收分别为 40.73、51.53、62.02 亿元；归母净利润分别为 2.79、4.02、5.42 亿元；EPS 分别为 0.23、0.34、0.46 元；对应 21-23 年的 PE 分别为 56、39、29 倍；维持“推荐”评级。

风险提示：新冠肺炎疫情反复；医疗及政务信息化业务进展缓慢；“蛮牛健康管理”业务不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	3,008	4,073	5,153	6,202
增长率（%）	41.6%	35.4%	26.5%	20.4%
归属母公司股东净利润（百万元）	-1,292	279	402	542
增长率（%）	7.6%	121.6%	44.3%	34.8%
每股收益（元）	-1.10	0.23	0.34	0.46
PE（现价）	/	56	39	29
PB	17.6	9.0	7.3	5.8

资料来源：公司公告、民生证券研究院

3.4. 久远银海

中标承建多个省级医保平台，久远银海凸显头部优势。公司医保条线业绩亮眼，承建数量、金额均位于前列：其中核心经办系统总中标金额达 1.54 亿元，位列第一；异地就医管理系统共中标 7 省 8 个订单，金额达 0.5 亿元位列第一。**预计后续订单全面上线将为公司营收带来新一轮高峰。**公司在保证现有订单质量下，进一步扩大医保电子凭证在所涉业务区域的推广工作，积极地探索“互联网+医保服务”，形成了处方流转、在线支付结算、送药上门一体化服务的服务模式，并在四川、天津、新疆、贵州、广西等多省应用推广。同时，公司不改医疗健康重视强度，并重点推进 HIS、医共体信息平台等研发工作，完成了重庆、郑州、盐城等地多家三级医院的医疗信息化建设工作。

深耕医保领域多年，具备领先竞争优势。国家卫健委于 11 月份发布《DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划》，要求 2022-2024 年，以省为单位，分别启动不少于 40%、30%、30% 的统筹地区开展 DRG/DIP 改革并实际付费；统筹区启动 DRG/DIP 付费改革后，开展住院服务的医疗机构覆盖度分别不低于 40%、30%、30%。医疗 IT 政策连续推进，公司迎来业务发展机遇。截至 2021 年上半年公司共参与 17 个省份新一代医保信息化平台建设，并累计中标 7 个省份核心业务系统，同时为超过 1000 家医院提供医院信息系统建设服务。**随着 DRG/DIP 改革加速推进，公司有望凭借在医保领域多年的积累，充分发挥渠道与技术优势进而扩大市占率，实现营收进一步的增长。**

投资建议：公司核心系统优势突出，在省市级新一代医保 IT 建设中拔得头筹，业务订单高景气。预测公司 2021-2023 年营业收入为 15.03、19.31、23.88 亿元，归母净利润为 2.72、3.39、4.38 亿元，EPS 为 0.87、1.14、1.46 元/股，对应 PE 为 30、23、18 倍。过去三年公司 PE 主要运行在 25-65 倍之间，因此当前估值所处位置较低，首次给与公司“推荐”评级。

风险提示：DRG/DIP 改革推进不及预期；医保、民政政策落地不及预期；业务推广不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,154	1,503	1,931	2,388
增长率（%）	13.5	30.3	28.5	23.7
归属母公司股东净利润（百万元）	187	272	357	460
增长率（%）	15.6	45.9	31.3	28.6
每股收益（元）	0.59	0.87	1.14	1.46
PE（现价）	44	30	23	18
PB	5.9	5.4	4.3	3.5

资料来源：公司公告、民生证券研究院

3.5. 东软集团

三十年老牌软件厂商，业务发展蓬勃向上。东软集团成立于 1991 年，上市于 1996 年，是中国第一家上市的软件企业，也是中国第一家通过 CMM5（最有权威的软件开发能力的评价和改进体系）、CMMI5 认证和 PCMM Level5 评估的软件企业。产品上，公司坚持以软件技术为核心，为市场提供智能互联产品、平台产品以及云与数据服务。影响力上，公司荣获 BCG 评选的“中国 50 强全球挑战者”、Teleos 的“亚洲最受赏识的知识型企业”等，具有良好的口碑与国际影响力。在医疗健康及社保业务条线，2018-2020 年分别实现营收 16.5、19.0、22.1 亿元，同比增速分别为 5.1%、5.5%、-19.9%。2020 年收入同比下降主要系疫情冲击所致，后疫情阶段，该业务有所恢复。21H1 公司医疗健康及社会保障业务收入 4.8 亿元，同比增长 14.7%。

医疗 IT 业务龙头，具有相对地位优势。根据 IDC 数据，东软连续 7 年保持医疗 IT 领域市场份额第一，公司累计服务医院 2500 余家，并覆盖三级医院 500 余家。从收入规模来看，东软连续多年雄踞国内医疗 IT 榜首的首位，无论是在院内信息化（HIS、电子病历、PACS）还是在院外信息化（医联体、公共卫生信息化、医保信息化）领域，公司均积累了完备的产品以及深厚的客户基础。随着公司技术与客户的积累，院端产品标准化程度持续提升，目前已经能够以 70% 标准模块+30% 定制开发的方式进行交付，市场报价友好，有利于公司进一步把控行业龙头位置。除此之外，公司同时助力各类基层医疗服务机构 SaaS 平台搭建，共同推进医疗 IT 信息化建设。东软作为医疗 IT 行业龙头，预计市场集中度有望进一步提高，市场份额或进一步扩大。

投资建议：公司所属的软件与信息化行业近年来高速增长，产业向高质量方向发展步伐加快，结构持续调整优化，新的增长点不断涌现。公司作为医疗 IT 龙头，为医保改革承担重要驱动力。预计公司 2021-2023 年营收分别为 85.90、99.69、117.42 亿元；实现归母净利润 2.53、4.97、5.56 亿元；EPS 分别为 0.20、0.40、0.45 元；当前市值对应 PE 分别为 67、34、31 倍；看好公司长期发展空间，首次给与公司“推荐”评级。

风险提示：医疗 IT 订单增速不达预期；业务拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	7,622	8,590	9,969	11,742
增长率（%）	-8.9	12.7	16.1	17.8
归属母公司股东净利润（百万元）	131	253	497	556
增长率（%）	252.8	92.5	96.7	12.0
每股收益（元）	0.11	0.20	0.40	0.45
PE（现价）	125	67	34	31
PB	1.6	2.0	1.9	1.8

资料来源：公司公告、民生证券研究院

4 投资建议

推动医疗 IT 是解决我国医疗资源分配不均的重要主题，在政策持续推动、医疗机构持续数字化转型等趋势下，医疗 IT 行业或迎来大级别发展机遇拐点。医保支付改革或激发医疗 IT 内生需求，同时 DRG/DIP 作为新增系统建设与包含咨询服务的特性，已经出现 SaaS 模式的萌芽，有望实现长期成长。重点推荐创业慧康、卫宁健康、东软集团、万达信息、久远银海等医疗 IT 龙头企业。

5 风险提示

1. 市场竞争加剧：医疗 IT 领域龙头企业分散，中小企业可能凭借产品、渠道等优势对领军企业产生一定竞争压力。
2. 政策落地不及预期：DRG/DIP 支付改革政策推动不及预期，不同医疗机构对于数字化转型认知不统一。
3. 医疗 IT 行业发展不及预期：疫情的催化下我国医疗行业信息化需求快速增长，疫情退去后行业增速的不确定性。

久远银海财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,154	1,503	1,931	2,388
营业成本	539	675	821	1,001
营业税金及附加	10	14	17	21
销售费用	112	143	183	215
管理费用	97	150	212	263
研发费用	153	225	290	358
EBIT	242	299	392	504
财务费用	-8	-8	-20	-30
资产减值损失	-24	-28	-39	-49
投资收益	5	5	6	7
营业利润	237	310	413	536
营业外收支	-2	19	19	19
利润总额	235	329	432	555
所得税	19	26	35	44
净利润	215	302	397	511
归属于母公司净利润	187	272	357	460
EBITDA	270	377	476	593
资产负债表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	730	1,157	1,513	2,218
应收账款及票据	338	431	543	658
预付款项	10	14	15	15
存货	262	259	270	274
其他流动资产	481	527	562	592
流动资产合计	1,821	2,387	2,903	3,757
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	117	94	61	16
无形资产	119	96	72	61
非流动资产合计	402	344	395	287
资产合计	2,222	2,731	3,298	4,044
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	105	111	124	151
其他流动负债	690	891	1,048	1,255
流动负债合计	795	1,002	1,171	1,406
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	57	57	57	57
非流动负债合计	57	57	57	57
负债合计	852	1,059	1,228	1,463
股本	314	314	314	314
少数股东权益	121	151	191	242
股东权益合计	1,370	1,673	2,070	2,581
负债和股东权益合计	2,222	2,731	3,298	4,044

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	13.5	30.3	28.5	23.7
EBIT 增长率	21.1	23.3	31.3	28.6
净利润增长率	15.6	45.9	31.3	28.6
盈利能力				
毛利率	53.2	55.1	57.5	58.1
净利率	18.7	20.1	20.6	21.4
总资产收益率 ROA	8.4	10.0	10.8	11.4
净资产收益率 ROE	14.9	17.9	19.0	19.7
偿债能力				
流动比率	2.29	2.38	2.48	2.67
速动比率	1.93	2.10	2.23	2.47
现金比率	0.92	1.16	1.29	1.58
资产负债率	38.3	38.8	37.2	36.2
经营效率				
应收账款周转天数	106.48	104.35	102.27	100.22
存货周转天数	177.30	140.00	120.00	100.00
总资产周转率	0.52	0.55	0.59	0.59
每股指标 (元)				
每股收益	0.59	0.87	1.14	1.46
每股净资产	3.98	4.85	5.98	7.45
每股经营现金流	0.66	1.60	1.77	2.38
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	44.00	29.95	22.81	17.73
PB	5.87	5.36	4.34	3.49
EV/EBITDA	24.48	18.55	13.95	10.01
股息收益率	0.0	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	215	302	397	511
折旧和摊销	28	79	84	89
营运资金变动	-63	117	61	126
经营活动现金流	208	503	557	748
资本开支	-51	-31	-36	-51
投资	-6	-50	-172	-0
投资活动现金流	-217	-76	-201	-43
股权募资	1	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-58	0	0	0
现金净流量	-67	427	356	705

东软集团财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	7,622	8,590	9,969	11,742
营业成本	5,624	6,454	7,445	8,711
营业税金及附加	68	77	88	105
销售费用	562	601	678	939
管理费用	607	687	698	705
研发费用	834	773	897	1,174
EBIT	5	316	552	585
财务费用	62	-8	-20	-30
资产减值损失	-159	0	0	-1
投资收益	-0	0	0	0
营业利润	-55	301	536	570
营业外收支	75	15	16	16
利润总额	20	316	552	585
所得税	37	63	55	29
净利润	-17	253	497	556
归属于母公司净利润	131	253	497	556
EBITDA	397	912	967	969
资产负债表 (百万元)				
货币资金	2,607	3,736	3,996	4,968
应收账款及票据	1,449	1,224	1,202	1,448
预付款项	154	168	149	174
存货	3,794	3,537	3,998	3,580
其他流动资产	1,387	1,335	1,451	1,725
流动资产合计	9,390	9,999	10,795	11,894
长期股权投资	3,069	3,138	3,203	3,263
固定资产	1,735	1,789	1,983	2,179
无形资产	670	1,070	1,471	1,872
非流动资产合计	7,018	7,350	7,990	8,526
资产合计	16,408	17,349	18,785	20,421
短期借款	1,160	1,160	1,160	1,160
应付账款及票据	1,594	1,851	2,150	2,534
其他流动负债	4,079	4,311	4,851	5,447
流动负债合计	6,833	7,322	8,161	9,141
长期借款	503	703	803	903
其他长期负债	628	628	628	628
非流动负债合计	1,132	1,332	1,432	1,532
负债合计	7,965	8,654	9,593	10,673
股本	1,242	1,242	1,242	1,242
少数股东权益	83	83	83	83
股东权益合计	8,443	8,695	9,192	9,748
负债和股东权益合计	16,408	17,349	18,785	20,421

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	-8.9	12.7	16.1	17.8
EBIT 增长率	-97.3	6858.8	74.8	6.1
净利润增长率	252.8	92.5	96.7	12.0
盈利能力				
毛利率	26.2	24.9	25.3	25.8
净利率	-0.2	2.9	5.0	4.7
总资产收益率 ROA	0.8	1.5	2.6	2.7
净资产收益率 ROE	1.6	2.9	5.5	5.8
偿债能力				
流动比率	1.37	1.37	1.32	1.30
速动比率	0.78	0.86	0.81	0.88
现金比率	0.38	0.51	0.49	0.54
资产负债率	48.5	49.9	51.1	52.3
经营效率				
应收账款周转天数	60.56	45.00	38.00	40.00
存货周转天数	246.22	200.00	196.00	150.00
总资产周转率	0.46	0.50	0.53	0.58
每股指标 (元)				
每股收益	0.11	0.20	0.40	0.45
每股净资产	6.73	6.93	7.33	7.78
每股经营现金流	0.45	1.52	1.00	1.46
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	124.64	67.44	34.30	30.63
PB	1.55	1.98	1.87	1.76
EV/EBITDA	30.71	16.84	15.71	14.79
股息收益率	0.0	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)				
净利润	-17	253	497	556
折旧和摊销	392	596	416	384
营运资金变动	-98	1,059	343	887
经营活动现金流	560	1,893	1,240	1,812
资本开支	-331	-845	-866	-887
投资	-684	-119	-215	-55
投资活动现金流	-944	-963	-1,080	-941
股权募资	142	0	0	0
债务募资	-321	200	100	100
筹资活动现金流	-241	200	100	100
现金净流量	-644	1,130	259	972

资料来源：公司公告、民生证券研究院

插图目录

图 1: “三位一体”智慧医院系统示意图.....	3
图 2: 三大评级标准的建立过程.....	4
图 3: 2018-2020 年中国电子病历平均等级 (单位: 级)	6
图 4: 三级公立医院电子病历和室间质评参评率 (单位: %)	6
图 5: 2019-2020 年医院信息系统建设优先状况 (%)	7
图 6: 2020 年中国前五大电子病历厂商市场份额	8
图 7: 电子病历市场需求前景分析	8
图 8: 电子病发展趋势	9
图 9: 电子病历系统简图	10
图 10: DRG 付费模式	15
图 11: DIP 付费模式概述	16
图 12: 传统医保模式与 DRG 模式对比.....	17
图 13: 医保局基本情况.....	19
图 14: 2012-2020 年我国居民医保基金收入、支出图 (单位: 亿元)	21
图 15: 医保体系建设和信息化运行服务支出所占总支出比例图 (%)	22
图 16: 河北省财政厅关于补助省医保局 2021 年医疗服务与保障能力提升资金的通知.....	22
图 17: 广州医保“医保惠民百日行”活动当日图.....	23

表格目录

表 1: 三大评级政策建设要求与最新评级结果整理	3
表 2: 2009-2021 年我国电子病历相关政策汇总	4
表 3: 电子病历 1-8 级要求.....	5
表 4: 电子医保对医疗 IT 市场增量规模测算.....	10
表 5: 智慧服务评估分级要求 (截至 2019 年 3 月 5 日)	11
表 6: 智慧服务分级评估项目	11
表 7: 智慧服务对医疗 IT 市场增量规模测算.....	12
表 8: 智慧管理对医疗 IT 市场增量规模测算.....	12
表 9: “三位一体”对医疗 IT 市场增量规模测算	13
表 10: DRG 与 DIP 试点安排情况	14
表 11: 2022-2024 年 DRGs/DIP 政策“四个覆盖”具体进度要求	17
表 12: 截至 2020 年 DRG 试点城市的试点情况.....	18
表 13: 国家医疗保障局主要职能概括	19
表 14: 2021 年医保端 IT 建设政策梳理	20
表 15: DRG/DIP 改革带来医卫端 (政府端) 建设需求假设	24
表 16: 2022-2024 年 DRG/DIP 改革带来医卫端建设需求完成度测算	24
表 17: 年初至今部分 DRG 综合管理平台采购项目中标情况	25
表 18: 年初至今部分 DRG 绩效管理平台采购项目中标情况	25
表 19: 年初至今部分 DRG 智慧运营采购项目中标情况	26
表 20: DRG/DIP 改革带来三级医院端医疗 IT 建设需求空间及拆分及测算	26
表 21: DRG/DIP 改革带来三级医院端建设需求测算	27
表 22: 2022-2024 年 DRG/DIP 改革带来三级医院端建设需求完成度情况测算	27
表 23: DRG/DIP 改革带来一/二级医院端建设需求测算	27
表 24: 2022-2024 年 DRG/DIP 改革带来一/二级医院端建设需求完成度情况测算	28
表 25: 2022-2024 年 DRG/DIP 改革带来整体增量情况测算汇总	28

分析师与研究助理简介

吕伟，民生证券计算机行业首席分析师，北京大学理学硕士，2021年加入民生证券研究院。

赵奕豪，民生证券计算机行业助理研究员，匹兹堡大学金融学学士、佩伯戴因大学金融学硕士，2021年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。