

袁海宇 行业分析师

执业编号: S1500518110001

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 行业分析师

执业编号: S1500518060001

联系电话: +86 10 83326728

邮箱: caijing@cindasc.com

王佐玉 研究助理

联系电话: +86 10 83326723

邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推 1-2 只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来 3 个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编: 100031

计算机行业: 启明星辰、思创医惠

2018 年 12 月 10 日

➤ 本周行业观点: 电子病历分级标准明确, 医疗信息化再获政策推动

上周, 国家卫健委印发电子病历系统应用水平分级评价管理办法(试行)及评价标准(试行)。这是今年以来国家在医疗信息化领域持续政策推进的延续。此次文件提出将电子病历应用系统水平分为 0-8 级等九个等级, 由医院自行填报数据并经相关部门审核后确定具体等级。国家卫健委还对二级和三级医院提出了具体要求: 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。其中 3 级要求医院各部门间可通过网络传送数据, 并可获得部门外数字化数据信息。4 级要求通过数据接口方式实现所有系统(如 HIS、LIS 等系统)的数据交换。

我们认为, 目前我国医疗机构信息化比重与发达国家而言是偏低的。2017 年我国医疗行业信息化投入占全国卫生机构卫生总费用不足 1%, 与发达国家 3%-5% 的占比相比还是存在明显差距。且信息化的投入能够在优化医疗资源使用效率的同时, 部分解决在患者端、医护工作者端、医院端现存的痛点。因此, 长期而言医疗信息化市场发展值得期待。短期内, 由于相关政策的持续推进以及以电子病历为核心的对医院信息化建设的具体要求被提出, 将在未来两年带来医院信息化需求的明显提升。截止 2018 年 9 月, 我国三级医院有 2460 家, 二级医院有 8714 家, 存在较大的市场提升空间。此外, 此次发布文件着重强调了不同诊疗环节数据的有效应用和数据质量, 并通过诸多具体项目对评分规则细化, 对于医院的信息化建设具有指导意义。医院的信息化建设也有望在此次标准明确之后得到快速启动。

风险提示: 技术发展及落地不及预期; 行业增速不及预期风险; 估值水平持续回落风险; 商誉减值风险。

➤ 本期【卓越推】启明星辰(002439)、思创医惠(300078)。

启明星辰 (002439)

(2018-12-7 收盘价 21.45 元)

➤ 核心推荐理由:

1、领先的信息安全服务提供商。启明星辰长期以来始终专注于信息安全领域，以安全产品和服务两条主线，较为完备的覆盖客户的网络安全需求。启明星辰曾参与包括北京奥运会、国庆 60 周年、广州亚运会、上海世博会、大运会等多项重大活动的安保工作，获得一致好评。根据第三方数据及公司年报，公司近些年在安全管理平台（SOC）、统一威胁管理平台（UTM）、入侵检测/入侵防御（IDS/IPS）、防火墙、VPN 等主流信息安全产品的市场占有率保持领先，综合实力突出。另外，公司可靠的安全服务能力在快速应对“永恒之蓝”蠕虫病毒爆发的紧急安全事件处置的过程中也得到了充分体现。

2、内生外延促进公司快速成长。公司上市以来通过内生和外延发展持续做大做强，业绩保持快速增长。从 2010 到 2017 年营业总收入的年均复合增速为 29.8%，归母净利润的年均复合增速为 33.5%。公司 2017 年营收及归母净利润同比增速分别达到 18.22%和 70.41%，保持较快增长。外延并购在帮助公司扩充产品线、扩大客户覆盖范围的同时，也为公司的业绩提升带来了极大支撑。2017 年 1 月，公司完成对赛博兴安 90%股权的收购。赛博兴安 2018 的承诺净利润为 6547.06 万元，有望对公司业绩产生积极影响。

3、信息安全行业向好，新兴领域值得关注。近年来，国内外安全形势日益严峻，社会对于信息安全的重视程度日益提升。安全需求的增长和政策的持续加码使得信息安全行业持续向好。2017 年 6 月 1 日起《网络安全法》的正式实施将使信息安全领域的发展走上规范化、法制化的道路。近期在全球爆发的“永恒之蓝”蠕虫病毒也凸显了信息安全防护能力的薄弱，安全需求有望得到进一步激发。行业整体发展向好，以移动互联网、物联网、工控系统、云计算为代表的新兴领域的安全问题愈加突出，将成为信息安全领域的新方向。

4、高研发投入保障公司的持续发展。启明星辰一直以来注重公司的研发及技术储备，研发投入占营收的比重始终保持在行业内的较高水平。同时公司拥有代表国内最高水准的技术团队，包括积极防御实验室（ADLab）、安全咨询专家团（VF 专家团）等，在漏洞挖掘与分析、恶意代码检测与对抗等领域拥有领先的核心技术积累。顺应安全行业发展趋势，公司在态势感知、车联网安全、移动终端安全、云端安全查杀等领域积极布局，为公司未来的持续发展打下基础。

- **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.64 元、0.73 元、0.88 元，维持“增持”评级。
- **风险因素:**竞争加剧风险；安全运营服务不及预期的风险；部分行业订单不及预期风险。
- **相关研究:**《20181031 启明星辰 (002439)：三季度业绩回升，全年业绩有望延续较快增速》；《20180806 启明星辰 (002439)：上半年营收小幅增长，城市安全运营业务快速推进》；《20180329 启明星辰 (002439)：业绩平稳增长，关注城市安全运营业务持续落地》；《20171025 启明星辰 (002439)：三季度利润水平显著提升，全年预计维持高增长》。

思创医惠 (300078)

(2018-12-7 收盘价 10.15 元)

➤ 核心推荐理由:

1、EAS 行业龙头，步入稳健增长阶段。公司是国内唯一一家在电子商品防盗(EAS)行业的上市龙头企业。公司 EAS 产品种类齐全，拥有 EAS 产业技术优势与规模优势，公司 EAS 业务持续稳定增长，产品销售覆盖海内外，全球市场占有率超过 30%，维持 40%以上高毛利率。

2、以医惠科技为基础，开展智慧医疗大布局。2015 年收购医惠科技后，公司的战略目标是打造从物联网终端到智能开放平台到人工智能的三层战略架构，以医惠科技为基础，不断开拓强化智慧医疗，将公司打造成为智慧医疗行业龙头。2015 到 2017 年收购标的医惠科技超额完成业绩承诺，毛利率高达 60%左右，发展势头良好。公司近两年通过外延并购，依次并购了创辉医疗、华洁医疗、佳音医院、Ewell HK 和杭州认知等企业，不断拓展和丰富了智慧医疗领域。在物联网终端方面，公司通过收购整合完成了医疗健康信息耗材产品与 RFID 协同发展，未来将成为业绩新的增长点。在人工智能方面，公司成功将 IBM 沃森本土化，已与国内几十家三甲医院签署了 Watson 肿瘤解决方案合作协议，其中近十家沃森联合会诊中心已经正式落地运营并开放商用服务。此外，公司还完成了医疗认知引擎 ThinkGo，加速单病种人工智能应用的落地进程，利用 ThinkGo 在成功推出手足口病机器人后，疟、川崎病、乙肝、心梗等单病种人工智能应用也已落地。

3、新零售带来契机，RFID 相关业务有望受益。公司 RFID 业务发展多年，拥有一定的技术积累与客户，在新零售领域，公司目前已面向服装、商超、3C 卖场、珠宝、无人零售等方向提供完备的智能化解决方案。针对生鲜及食品货品存在易腐烂、易过期和时效性等问题，通过 ESL 软件系统实现鲜度管理、效期管理及价格联动，可抓住生鲜门店及超市部门经营痛点。目前已经积累了物美、盒马鲜生、世纪联华、中百、华盛连锁、河南大张、中石油、全都、洋东西、叶式水果天猫旗舰店等一批标杆客户。随着线下生鲜等快速大规模布局，ESL 订单有望快速增长。

➤ **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.26 元、0.32 元、0.37 元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素:**市场竞争加剧风险；新零售对业务带动不及预期；国际贸易政策及汇率风险。

➤ **相关研究:**《20180904 思创医惠 (300078): 智慧医疗业务保持高速增长，商业智能企稳回升》；《20180417 思创医惠 (300078): 智慧医疗业务显著增长，商业智能加快转型升级》；《20171030 思创医惠 (300078): 业绩增速小幅回落，智慧医疗布局深入》；《20170929 思创医惠 (300078): 布局打造智慧医疗龙头，紧抓新零售机遇》。

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

蔡靖，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。