

携手阿里，共饮健康

——卫宁软件（300253.SZ）与阿里健康合作点评报告

投资要点：

1. 事件

公司公告与阿里健康（00241.HK）建立战略合作关系，围绕公众健康服务的需求和健康服务业的发展趋势，在医疗服务、健康服务、药品流通与监管、医保风控等方面开展合作。

2. 我们的分析与判断

（一）、携手阿里健康，相拥大阿里

公司与阿里健康将围绕公众健康服务的需求和健康服务业的发展趋势，在医疗服务、健康服务、药品流通与监管、医保风控等方面资源共享、相互协作，共同营造面向患者、医生，联动医院、保险、药品等多部门，集线上线下一体化的健康服务新业务及其生态圈。此外，还将共同促使各类医疗卫生服务应用系统部署到阿里云中、打通支付宝等，双方还保有积极开拓其他相关领域业务合作的愿望。

（二）、合作或以医药电商为切入点

处方是制约医药电商发展的一大问题，阿里健康目前模式均为C端驱动，患者拍照上传。卫宁拥有his和cis资源优势，以及临床知识库，加上医保控费项目的纷纷落地和大力扩张，卫宁掌握了大量处方信息。合作或首先在支持阿里健康的药品电子监管服务基础上，共同探索电子处方的有效共享和市场应用。

（三）、合作互补，互利互进

卫宁拥有大量his、cis医院客户，医保控费优势明显，继山西省后捷报频传，掌握大量医疗数据其中包括电子处方。阿里健康从C端试图颠覆用药习惯，倒逼医药分开。二者将在健康服务，医疗服务，支付，药品流通及监督，云医院等合作互补，该合作在开拓市场和创新发展方面相互存在较大的互补性，有利于双方在健康服务业和医药卫生信息服务领域的拓展，有助于提升各自的运营空间和营运效率实现未来市场的扩张。

卫宁软件（300253.SZ）

推荐 维持

分析师

沈海兵

☎：(8621) 2025 2609

✉：shenhaibing@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514060002

吴砚靖

☎：(8610) 6656 8330

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130513080003

联系人：

田杰华

☎：(8621) 2025 7805

✉：tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据

时间 2015-1-26

A股收盘价(元)	98.79
A股一年内最高价(元)	134.90
A股一年内最低价(元)	35.30
上证指数	3383.18
市净率	30.58
总股本(亿股)	2.16
实际流通A股(亿股)	1.40
限售的流通A股(亿股)	0.76
流通A股市值(亿元)	138.31

相关研究

《移动医疗深度研究报告：移动医疗真要来了，医生资源是核心》2014-12-17

《卫宁软件点评报告：医保控费捷报频传，多方参与模式有望推广》2015-1-14



(四)、拥抱阿里，公司入口价值得以体现

公司是医疗信息化领域的龙头企业，上市后外延步伐加快，再加上内生增长，领先优势不断扩大。而医疗健康行业最优质的医生资源在公立医院，最大的医药销售渠道在公立医院，绝大部分也是去公立医院就诊，颠覆医疗健康行业必须要撬开公立医院的大门。卫宁拥有最广泛的医院资源，与阿里健康合作是公司细分领域龙头入口价值的体现。

3. 投资建议

拥抱阿里有望形成优势互补，公司对医疗行业的理解加上阿里的互联网思维将使公司在医疗健康领域的拓展更加顺利，空间也更为广阔。预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.58 元、0.85 元、1.20 元，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

合作不及预期

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

沈海兵、吴砚靖，计算机行业证券分析师。2 人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄	010-83574171	fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：于淼	021-20257811	yumiao_jg@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn