

光一科技 (300356.SZ) 软件行业

评级：买入 维持评级

公司点评

郑宏达

分析师 SAC 执业编号：S1130513080002
 (8621)60230211
 zhenghd@gjzq.com.cn

家庭医疗的王者

事件

我们在3月8日推出家庭互联网主题报告《相比美国，寻找更适合中国国情的家庭互联网应用场景》，市场关注光一科技在家庭医疗方面的布局，我们在此做梳理。

评论

家庭健康管理将是医疗健康产业中的重要组成部分：随着中国庞大人口的老龄化趋势逐步演进的时候，健康管理产业将面临前所未有的机遇。我们认为，不能以国外没有相关成熟模式来判断国内就无法做成。因为中国所面临的健康、养老问题和机遇将是国外产业的十倍、百倍。

围绕居家养老和慢病防治，美国现阶段以和 HIS 系统打通和收集家庭健康数据为主：围绕居家养老和慢病防治方面，一方面通过打通其他的数据，例如 EMR/HER 数据、处方数据以及保险理赔数据等核心数据，另一方面，通过包括可穿戴在内的检测设备数据，如心率、血压、血糖等辅助数据，上传到云端供医疗机构人员或医生进行分析，并且给出合理化的建议或者医疗急救服务。

广电面临竞争，在改变，电视是家庭医疗的核心入口：广电正面临着互联网公司的巨大冲击和竞争，自身在寻求改革，增加众多增值业务。目前广电机顶盒的双向网改开始实施，新的机顶盒中将增加养老、医疗等增值产品。广电本身在全国拥有巨大的家庭用户量，跟随广电一起推广，将省去递推成本，直达用户。

光一的家庭医疗模式：公司的健康医疗业务从平台入手，整个系统架构已经搭建完成，依靠广电体系，以电视为入口，基于家庭的健康管理开始在多个省份布局。公司在机顶盒中装健康管理的 APP，同时面向家庭用户推广血压计、心率仪等 8-9 种简单的家庭医疗检测的设备。居民检测数据通过机顶盒上传到云端后存储和分析，然后将结果反馈到电视手机屏。

多省复制，拥有居民家庭健康数据，商业空间巨大：光一的家庭检测数据未来也将会与医院、社区等打通，供医疗机构人员分析并给出建议。同时，我们判断，公司也将会在多个省份复制，成为拥有居民家庭健康数据的产业王者。而以健康数据为基础所衍生的商业模式，将会带来更大的空间。

投资建议

维持“买入”评级，维持盈利预测，预测公司 15-16EPS 为 1.00 元、1.40 元，目前估值对应 15 年为 37 倍，维持目标价 50 元。

美国居家医疗设备通过进行日常指标检测来分析数据

以常规数据监测和云端智能分析为主的居家养老服务

- 单纯做 APP 价值不大，通过数据驱动来达到数据协同，通过对整个医疗数据的“医院 - 社区 - 家庭 - 个人”的服务闭环来达到健康产业的发展。
- 方向之一是通过 EMR/EHR 数据（电子病历 / 电子健康档案），检查数据，（如实验室生化检查、医疗设备检查等），处方数据，保险理赔数据与自身的数据进行打通和融合。
- 方向之二是通过再结合患者自己监控的数据，如通过可穿戴设备收集的的心率、血压、血氧、体重等“辅助数据”，以患者数据为中心，通过各种“核心数据—辅助数据”的无缝流转，将数据进行深度挖掘和分析，通过数据驱动找到患者最应该获知的信息（data-driven information），这样既能够提供适合患者自身的个性化信息。
- 可以接受医生，或者其他医务人员发来的健康信息，然后学习并遵照执行，对自己的健康或者疾病进行管理，以改变生活方式，降低发病风险，降低再入院的几率。

图表 1：美国企业典型的常规数据监测结构



来源：公开资料、国金证券研究所

LifeWatch 以心电监测起家，加大拓展 VSP 业务

- LifeWatch 的主营业务是心电监测产品，成立于 1993 年，于瑞士证券交易所上市，并且同时还进行居家睡眠的检测，并且在 2014 年与中国电信达成居家健康服务相关的合作，在 2014 年加大对 VSP（Vital Signs Patch）业务的投资，主要针对 ECG、体表温度、血氧、血压等常规指标的检测仪器，通过无线进行传输，这款装置包括一块可使用 5~7 天的电池和一次性的胶带，产品预计于 2015 年 1 季度上市。
- Lifewatch 已与中国电信签署谅解备忘录，后者将会在未来五年订购价值 4 亿美元的 LifeWatch V 手机以及其他相关服务，促进公司业绩达 30% 的提升，并且 LifeWatch 公司股价隔夜在瑞士市场大涨 22%，迄今为止，通过向常规检测方向的不断投资，股票涨幅超过 50%。

图表 2: LifeWatch 在与中国电信合作之后股价隔夜大涨 22%



来源：公开资料，国金证券研究所

- 在与中国电信合作的收费模式上，分为三个不同的版本，对于高级会员，专门的医疗顾问会根据收集的诊断数据为用户提供药物调整、饮食、锻炼等一对一的定制规划。对于慢性病患者（例如糖尿病和心脏疾病患者）而言，将有专门的人士提供每月相关检测指标的分析报告，高血压或者糖尿病的药物调整建议，若监测指标超出正常范围，24 小时服务的值班医护人员将会打电话给用户，必要时紧急联系 120 来协助救治。

图表 3: LifeWatch 在与中国电信合作之后股价隔夜大涨 22%

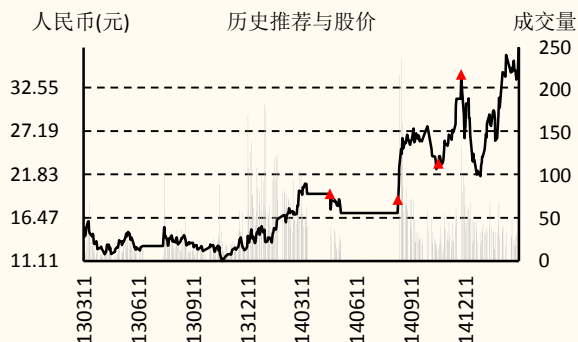
	Basic Program	Diet Plan	Premium Program
Price	\$ Per Year	\$ Per Year	\$ Per Year
Exercise planning	×	✓	✓
24/7 call center	×	×	✓
Meal Planning	×	✓	✓
Access to user portal	✓	✓	✓
Share multiple test results	✓	✓	✓
Data trending and history	✓	✓	✓
Share specific test result	✓	✓	✓
ECG analysis	✓	✓	✓
Health measurements	✓	✓	✓
Follow family members	×	×	✓

来源：公开资料，国金证券研究所

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-04-28	买入	19.44	N/A
2	2014-05-17	买入	17.92	N/A
3	2014-08-20	买入	18.74	N/A
4	2014-08-31	买入	25.11	N/A
5	2014-10-27	买入	23.20	N/A
6	2014-12-04	买入	34.20	N/A
7	2015-01-19	买入	28.07	N/A
8	2015-02-24	买入	33.90	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-61620767

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD