

# 卫宁软件 (300253.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

## 业绩保持快速增长，新模式探索预见成效

### 事件

公司 7 月 13 日晚上发布公告，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长约 50%-70%，盈利约 5,700 万元，业绩略超预期。

### 评论

**从行业龙头的增速看行业增速：**医疗信息化的行业远没有到尽头，卫生部的《健康中国 2020 战略研究报告》指出，卫生费用占 GDP 比重到 2015 年将从目前的 5% 提升 0.5%，到 2020 年将进一步达到 6.5%-7%。目前卫生支出占财政支出比重仅为 5.3%，预计到“十二五”末期将提高到 8%，而到 2020 年将进一步上升 3% 到 11%。按照医院收入复合增速 15%、信息化投资占比达到 1.2% 的中性假设计算，2015 年医院信息化行业规模将达到 248.2 亿元，复合增速为 32.1%。

**医疗信息化未来的发展动力不断：**现有的医疗信息化系统主要解决医院的收费、营运管理（HIS、收费系统、门急诊）、临床信息系统、资源管理系统（ERP）、医学技术管理系统等，未来的发展空间在以下几个点：电子病历的发展、打通医疗之间的信息化孤岛、医疗大数据、远程影像医疗、云医院、医药 O2O 平台、移动医疗等等，人类对医疗信息化的需求是永无止境的，即使发达如美国，医疗领域的信息化创新仍然在继续。

**公司四朵云业务有序推行：**目前公司拥有四块创新业务，分别为健康云、云医院、云医药和 PBM 云：

- 健康云以微信、医讯通、优孕宝作为载体，作为 C 端的产品，医讯通主要解决患者挂号、与医院医生进行信息传递交互。优孕宝解决新的产妇如何做好怀孕等等。
- 云医院目前在杭州落地，依托三级医院，围绕医院进行医患联动、医医连通、医药联动，医疗服务的市场有需求和共计，形成协同服务的联动模式，将小医院所不能解决的病患需求传递给大医院，为大医院创造经济上和学术上的回报。
- 云医药目前做处方导流，药品直送，药品供应链 GPO 采购，通过将药企和医院直接对接，减少流通环节的费用，供应链体系从招采供用管五大环节，完成供应链体系的建设，对外连接药企的 ERP 系统。
- PBM 云公司拥有风控引擎和知识库，通过研发中心多年的技术沉淀，形成的自适应能力，能够有效的检测高额保单的疑似费用，从而为保险公司创造价值。

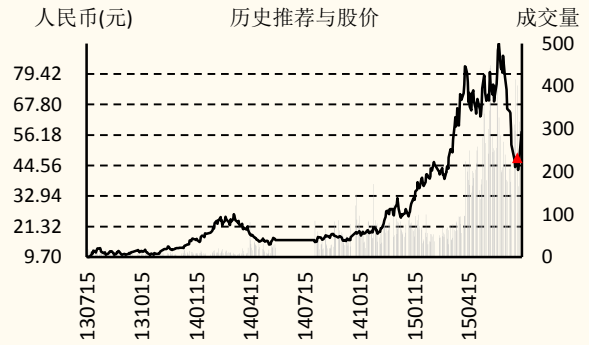
### 投资建议

维持“买入”评级，目标价位 80 元，预测 15-16 年 EPS 分别为 0.30 元和 0.42 元。

**历史推荐和目标定价(人民币)**

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2015-07-06	买入	47.52	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作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：021-60753903

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