



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机：计算机应用

吴砚靖

(8610)66229335

yanjing.wu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070003

宋彬

(8610)66229323

bin.song@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070002

朗玛信息调研纪要：互联网 医院启航

事件

2015年11月20日，朗玛信息(300288.CH/人民币 37.80, 未有评级)组织了投资者见面会。董事长王伟、董事会秘书兼财务总监余周军就公司近日发布的重大资产购买预案，互联网+医疗业务进展等内容与投资人进行了沟通。

朗玛信息基本情况：

- 公司2012年登录创业板，上市初期主营业务为社区性语音增值业务，主要产品为电话对对碰，是一款集聊天、交友、电话游戏为一体的大型语音社交娱乐平台。
- 2014年初，公司确立了向互联网医疗和移动医疗转型的战略，并于同年完成了广州启生信息100%的股权的收购（6.5亿元），启生信息旗下的39健康网是中国领先的医疗健康垂直门户网站，月覆盖用户已超过1.2亿人。
- 之后，公司进行了一系列互联网医疗领域的布局，包括与贵州卫计委签署了设立互联网医院，与医管集团共同设立贵阳市医药电商服务公司，贵阳市互联网医院管理有限公司，参与贵阳市第六人民医院改制，与百度合作开展重症疑难疾病的互联网二次诊断服务平台等等。
- 11月14日，公司发布了重大资产购买预案，控股贵阳市第六人民医院（持股比例66%），在医疗资源的布局上迈出了重要一步。

我们的观点：

- 我们认为，朗玛信息作为行业内率先布局医疗资源的企业，将充分发挥互联网医疗线上的优势，与线下传统医疗相结合，提升运营效率。公司将继续整合医疗资源，结合远程诊疗、药品流通、可穿戴、大数据等搭建以互联网医院平台为核心的互联网医疗体系。
- 我们看好互联网医疗行业广阔的空间，看好公司前瞻性的业务布局及在贵州省的优势地位，认为公司兼具成长性及稀缺性，建议投资者积极关注。

董事长介绍公司基本情况：

公司从2014年初开始，把业务重点向互联网+医疗转变，坚持围绕着用户入口+医疗资源+数据来进行行业的布局。2014年公司收购了垂直门户网站39健康网，从去年和今年三季报的数据来看，流量和利润都比预期要好。

公司认为，做互联网医疗，一定要拥有医疗资源。按照国家相关规定，只有拥有医疗牌照才允许开展互联网医疗的相关业务。近期，公司和贵阳市医院管理集团签署《投资框架协议》，正式控股了贵阳市第六人民医院，获得了实体医院的资质，是公司开展互联网医疗业务的重要载体。

同时，通过和贵阳市医院管理集团合作，进入医院卫生配送体系，进入医药的流通配送领域。朗玛通过对医疗资源的布局，获得了互联网医疗的相关资质，可以开始合法的进行医疗服务，未来将在下沉式医疗服务与疑难重症二次问诊平台开展相关业务。通过一年的努力，朗玛信息兑现了上半年交流会中提出的大战略和想法。

疑难重症二次问诊平台介绍：

朗玛信息互联网医疗重大战略转型，未来会重点做好两件事情。第一，做好39健康网，资讯和用户的入口；第二，会建立新的平台，一个基于疑难重症的二次诊疗平台。目前已经资质齐全，未来会依托贵州省在国家卫计委、发改委国家远程医疗试点医院的基础，依托并购的贵阳市第六人民医院，在全国范围在开展疑难重症二次诊疗。把资讯，轻问诊做好的同时，从老百姓的强需求为切入点，围绕用户的这一痛点，做疑难重症的二次诊断。在一次诊断基础上，就有了初步的医疗影像资源、数据，也有了基本检查的结果，形式是半小时的视频问诊。今年6月份，习总书记在贵州考察期间，朗玛公司向总书记汇报了疑难重症二次诊断的平台项目，得到了肯定，习总书记还咨询了相关的业务模式。

二次诊疗，目前的重点是心内、心外、肿瘤、肺癌、呼吸、骨科等相对有限的科室。

下沉式医疗服务：

在贵州，公司会逐步渗透进医疗行业的各个领域。在贵州省内，省委省政府要尽全省之力打造这样一家互联网医院。朗玛信息要完成对一家医院的收购，得到了贵州省委省政府的全力支持。

未来希望互联网和医疗能够深度融合，可以想象一个互联网医院的场景，未来贵州老百姓生病的时候，不一定去医院，拿出手机，或者去家附近的药店、社区医院，通过视频就可以（连接互联网医院）和二甲三甲医生问诊。5月15号已经在部分社区医院试点。

举例说，如果患者腹痛，医生通过视频做不出判断的时候，医生会帮助预约一个B超检查，这在国内是首家。目前国内还没有一个在网上直接预约检查的，只有预约挂号。检查后，回家可以在家手机看检查报告，买的药可能会比患者先到家。

贵州省已经在贵州全面实施，公司希望未来一两年能为百姓提供更便捷的医疗服务。如果未来，互联网医院的视频问诊量能达到单日5,000-10,000的时候，等于实现了分级诊疗。

由于服务半径的原因，医疗资源充分利用短时间很难做到。现在北京很多医院很忙，但是普通二甲医疗资源浪费严重，真正很忙的医院每个省并不多。但是服务半径很短，很多医疗资源由于覆盖半径的问题没有办法服务很多患者。互联网医院可以解决服务半径的问题，公司也同医管集团共同成立了贵阳市医药电商服务公司，希望在贵州省内，通过互联网+医疗+医药配送，提升百姓医疗服务体验，同时获取数据，掌握了地址和健康数据，后续能提供更好的服务。

医疗不同于电商和社交领域。医疗很难出现一个全国性的互联网医疗巨无霸，公司立足贵州，能够把贵州 4,000 万老百姓服务好，就是很大的市场空间了。

提问环节：

Q: 目前医疗行业的核心问题还是供给不足，通过互联网医院能够解决什么样的问题？

A: 一方面是疑难重症的问题，其实是个刚需，不仅是重症，不好治的病都属于疑难，公司搭建一个平台，连接该领域最顶尖的医生。老百姓承担相应的费用，另一端资深的优秀医生能够合理合法的赚一些钱。目前已经看了几百个疑难重症，一个医生 20 分钟的视频问诊，病人的用户体验就已经非常好了。目前能做到的就是提升效率，包括给医生配备医生助理，提前收集病人的影音资料，远程的视频会诊等等。

另一方面是普通病症，医疗资源在农村和乡村卫生院是很稀缺的，有些地区连一个有医师资格的都没有，这种情况下，通过“互联网+”，把市里不忙的医生资源下沉到乡村去，把闲置的医疗资源利用起来。

Q: 互联网医院目前运行的基本情况

A: 公司的互联网医院聘请了全科医生在做门诊业务。管理架构类实体医院，有院长、副院长，同样承担法律责任。

第一步是贵阳市，目前在十几家药店有远程门诊。很多人有疑问，没有化验没有检验的地方能看病吗？其实中国有很多慢病，比如高血压，再譬如说荨麻疹，不是所有的都需要做化验和检查。远程门诊一部分重要的客户群体，就是不需要去医院做检查的人群。中华医生学会的数据，100 个人身体不舒服的时候，其中只有 4.8% 的人会去医院，很多人都是抗过去，尤其是农村人，容易把小病拖成了大病。通过远程门诊，不仅节约时间，而且挂号免费，能让那部分没有去医院的人得到门诊机会，是个增量市场。

Q: 公司现在能覆盖多少医疗资源，如果医疗资源不足的话，互联网平台是不是有价值？

A: 在中小医院医疗资源的利用率是很低的，“互联网+”解决不了创造医生的事情，但能把市里的不忙的医生利用起来。中国执业医师 280 万人，实际上中国平均医生数量不算少，问题是医疗资源严重分配不均。

高端医疗有供给不足的情况，中国医院的体制决定了医院的效率，协和的体制就决定了它每年只能服务 400 万人次。互联网是对体制的冲击，互联网的优势就是放大资源。印度的很有名的 NH (Narayana Health) 医院，心外手术的成本是公立医院的三分之一，通过系统化的平台统一管理，同样的时间服务更多的病人。

Q: 互联网医院目前门诊量及未来目标

A: 从5月起开始第一个药店，目前每天有几百人，都是自然流量。公司有信心成为贵州最大的门诊。假设未来互联网医院能做到一天的一万人次的问诊，经过公司测算，需要300名全科医生，每个医生每年15万的工资，挂号免费，成本是5,000万，支出是固定的。如果能有1万的问诊流量，都还没想怎么赚钱，但空间是很大的。

Q: 疑难重症平台，如何吸引医生

A: 每个医生都是希望医术赚钱，绝大多数内心都是有有救死扶伤的情怀。医生也想赚阳光的收入，在这种趋势下，医生也想通过看的病人数量来赚钱。

公司的疑难重症平台对接的都是正高级别以上的医生，经验丰富的医生喜欢看疑难重症，也是真正对他的学术研究有帮助。每个都签了多点执业的资格，配了很多医生助理，做前期的资料准备和基础分诊，医生看一个。目的也是解决一部分供需双方的矛盾。

Q: 疑难重症平台的盈利模式

A: 疑难重症的平均一次收费2,000元，如果每天能对接1,000例，一年收入在7亿。在39健康网上的问医生频道，每天问疑难重症的用户都有20万，治不好，给生活带来困难的病都属于疑难重症。按5%的比例花钱找名医诊疗，将医生富余的资源释放出来。设想未来会有一个平台，有很多大医生，在网上有自己的科室，可以自己招人，效率和产出都会有大幅提升。

国家把医生定义为社会资源。现在法规规定，医生签多点执业协议不需要现有医院同意，互联网最大的价值是优化需求，让每一个好的医生有舞台。未来互联网最大机会就是互联网+传统产业，能释放巨大资源。

Q: 39健康网，参股医院，医疗电商等一系列布局未来如何整合和定位？

A: 首先买医院是核心战略，没有医院没有办法合法的做医疗服务。没有医院，想要开展疑难杂症平台这种业务就需要去找合作医院，公司不希望采取合作的形式，不确定性很强。设立互联网医院管理公司，目的是运营医院，整合医疗资源，包括IT与医生的管理等等。现在招聘了10个全科医生，网上医院部分主要是全科医生，作为入口，如果需要专科医生，可以和其他医院的专科合作。

医药电商方面，有个大的背景，把贵阳市市属的8家公立医院，人财物都整合归贵阳市医院管理集团。贵阳市委市政府决定把8家公立医院的药品配送集中，合资成立医药电商是8家公立医院唯一的供药商，从明年1月1号开始执行。希望未来能做到，在医院、家里看病，可以把药送到家里，形成一个闭环。与贵阳市医院管理集团合资互联网医院管理公司，公司持股51%，可以协调全市的资源，而不仅仅是只是自己的控股的医院。医药电商公司，政府持股51%，公司49%，由公司委派总经理。通过集中采购和带量采购，公司这种模式会保证药品价格下降，给老百姓实惠，也对医保控费有所贡献。

Q: 今年的增发预案，还会进行吗？

A: 请关注我们的公告。

Q: 通信业务近期的情况怎么样

A: 三季报来看，业务稳定回升。

39健康前三季度还是按照25%的税率计税，高新技术企业资质前期还在公示期间，业绩请参见三季报的披露情况。目前在互联网医疗咨询领域，流量在全球是最大的。39健康网目前主要仍是咨询、导流的模式，以广告收入为主。

Q: 朗玛的贵健康和信邦做的贵医云两个平台是否有冲突

A: 朗玛在贵州最早做了互联网医疗之后，很多公司都有想法。信邦也是一家很好的药企，同时在贵州也有很多资源，科开是信邦的子公司。信邦也推出了贵医云的APP。

朗玛推的APP叫贵健康，是个市场化产品，同时也是政府指定的百姓的医疗健康相关的官方入口。将来在贵健康上面，各家医院必须上传电子病历的相关数据到贵健康后台。

贵健康是朗玛信息与贵州省卫计委共同推出的贵州省医疗健康云的、面向公众的平台产品。今年6月份朗玛公司与贵州省卫计委共同签署了互联网医院下沉式服务的相关合作协议，并且在今年9月份共同做了产品发布会。发布会上包括副省长、厅局委办、贵州省大数据办公室都在，宣布贵健康是第一家通过贵州省大数据办公室认证的平台。从法律层面上看，要负责4,000万老百姓所有健康数据和电子病历的数据，这个数据的共享过程需要一定的时间。正在制定相关标准，要求医院按照健康云平台的要求上传各种资料。

Q: 做疑难症平台的数据资料，是患者自己传上去，还是和医院HIS平台对接？

A: 目前用户自己上传为主，APP上传，也会有指导，目前基本能够满足阅片的需求。

结语：

互联网医疗和实体医疗，各有优势，各有所长，互联网医疗行业是最典型的O2O的行业，两个必须相互结合，扬长避短。互联网医疗虽然很难，很多人都没有做成，但是也意味着不可想象的发展空间。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；

谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；

持有：预计该公司股价在未来 12 个月内上下 10%区间内波动；

卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；

未有评级 (NR) 。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；

中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；

减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371